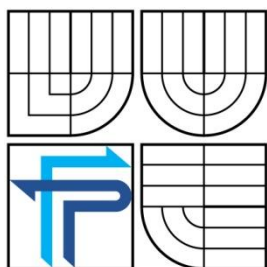


VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ
BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY



FAKULTA PODNIKATELSKÁ
ÚSTAV EKONOMIKY

FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT
INSTITUT OF ECONOMICS

HODNOCENÍ FINANČNÍ SITUACE PODNIKU A NÁVRHY NA JEJÍ ZLEPŠENÍ

EVALUATION OF THE FINANCIAL SITUATION IN THE FIRM AND PROPOSALS TO ITS
IMPROVEMENT

DIPLOMOVÁ PRÁCE
MASTER'S THESIS

AUTOR PRÁCE
AUTHOR

PETRA VYKYDALOVÁ

VEDOUCÍ PRÁCE
SUPERVISOR

Ing. VOJTĚCH BARTOŠ, Ph.D.

BRNO 2009

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

Vykydalová Petra

Podnikové finance a obchod (6208T090)

Ředitel ústavu Vám v souladu se zákonem č.111/1998 o vysokých školách, Studijním a zkušebním řádem VUT v Brně a Směrnicí děkana pro realizaci bakalářských a magisterských studijních programů zadává diplomovou práci s názvem:

Hodnocení finanční situace podniku a návrhy na její zlepšení

v anglickém jazyce:

**Evaluation of the Financial Situation in the Firm and Proposals to its
Improvement**

Pokyny pro vypracování:

Úvod
Vymezení problému a cíle práce
Teoretická východiska práce
Analýza problému a současné situace
Vlastní návrhy řešení, přínos návrhů řešení
Závěr
Seznam použité literatury
Přílohy

Seznam odborné literatury:

- BREALEY, R. A. – MYERS, S. C.: Teorie a praxe firemních financí. 4. vydání Praha: EAST Publishing, s.r.o. 1999. 971 s. ISBN 80-85605-24-4
- KEŘKOVSKÝ, M. – VYKYPĚL, O.: Strategické řízení. Teorie pro praxi. 1. vydání Praha: C. H. Beck 2002. 172 s. ISBN 80-7179-578-X
- KISLINGEROVÁ, E. Manažerské finance. 1. vydání. Praha: C.H.Beck, 2004. 714 s. ISBN 80-7179-802-9
- PORTER, E. M. Konkurenční výhoda. Praha: Victoria Publishing. ISBN 80-85605-12-0
- RŮČKOVÁ, P. Finanční analýza – metody, ukazatele, využití v praxi. Praha: Grada Publishing, 2007. 120 s. ISBN 978-80-247-1386-1
- SEDLÁČEK, J. Účetní data v rukou manažera. 2. vyd. Brno: Computer Press, 2001. 212 s. ISBN 80-7226-562-8.
- VALACH, J. a kol. Finanční řízení a rozhodování podniku. 1 vyd. Praha: Ekopress, 1997. 247 s. ISBN 80-901991-6-X.

Vedoucí diplomové práce: Ing. Vojtěch Bartoš, Ph.D.

Termín odevzdání diplomové práce je stanoven časovým plánem akademického roku 2008/2009.

L.S.

Ing. Martin Slezák
Ředitel ústavu

doc. RNDr. Anna Putnová, Ph.D., MBA
Děkan fakulty

V Brně, dne 19.05.2009

Abstrakt

Diplomová práce se zabývá posouzením finančního zdraví společnosti Telefónica O2 Czech Republic, a.s. prostřednictvím vybraných nástrojů finanční analýzy. Je rozdělena do čtyř částí – hodnocení současného stavu problematiky, teoretická východiska, analýzy problému současné situace a vlastních návrhů řešení. V hodnocení současného stavu problematiky jsou formulovány cíle vedoucí k řešení problému společně se základními charakteristikami společnosti. Teoretická část, obsahující poznatky z literatury, objasňuje a popisuje vybrané metody finanční analýzy, které jsou následně v další části využity při zpracování finanční analýzy společnosti Telefónica O2 Czech Republic, a.s. Výsledkem finanční analýzy je zhodnocení finančního zdraví společnosti v průběhu let 2005 – 2008 a návrhy vedoucí k řešení problémů z ní plynoucích.

Klíčová slova

Telefónica O2, Czech Republic, a.s., finanční analýza, ukazatele, poměrové ukazatele

Abstract

The thesis deals with assessing the financial health of Telefónica O2 Czech Republic, a.s. by using selected financial analysis tools. It is divided into four sections – evaluation of the current problems, theoretical background, analysis of problems of the current situation and their own proposals for solution. In evaluation of the current problems are formulated objectives to tackle the problem together with the basic characteristics of society. The theoretical part, containing the findings from the literature, clarifies and describes selected methods of financial analysis which are subsequently used in next part of the processing of financial analysis of Telefónica O2 Czech Republic, a.s. The result of the financial analysis is an assessment of the financial health of the company during the years 2005 – 2008 and proposals to solve problems arising from it.

Keywords

Telefónica O2, Czech Republic, a.s., financial analysis, status indicators, financial ratios

Bibliografická citace

VYKYDALOVÁ, P. *Hodnocení finanční situace podniku a návrhy na její zlepšení*.
Brno: Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, 2009. 97 s. Vedoucí
diplomové práce Ing. Vojtěch Bartoš, Ph.D.

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že předložená diplomová práce je původní a zpracovala jsem ji samostatně. Prohlašuji, že citace použitých pramenů je úplná, že jsem v práci neporušila autorská práva (ve smyslu zákona č. 121/2000 Sb. o právu autorském a o právech souvisejících s právem autorským).

V Brně dne 12. května 2009

.....

podpis

Poděkování

Na tomto místě bych ráda poděkovala Ing. Vojtěchu Bartošovi, Ph.D. za cenné připomínky a odborné rady, kterými přispěl k vypracování této diplomové práce. Dále děkuji společnosti Telefónica O2 Czech Republic, a.s. za poskytnuté informace a konzultace.

OBSAH

ÚVOD	9
1 HODNOCENÍ SOUČASNÉHO STAVU PROBLEMATIKY	10
1.1 FORMULACE CÍLŮ VEDOUČÍCH K ŘEŠENÍ PROBLÉMŮ A METODY ZPRACOVÁNÍ	10
1.2 CHARAKTERISTIKA SPOLEČNOSTI TELEFÓNICA O2 CZECH REPUBLIC, A.S.	11
1.2.1 Základní údaje	11
1.2.2 Představení společnosti	13
1.2.2.1 Vznik společnosti Telefonica O2 Czech Republic, a.s.	13
1.2.2.2 Telefonica O2 Czech Republic, a.s.	15
1.2.2.3 Telefonica Europe plc	15
1.2.2.4 Skupina Telefonica	16
1.2.2.5 Správní orgány společnosti Telefonica O2 Czech Republic, a.s.	16
1.2.2.6 Zaměstnanecká politika	17
1.3 ANALÝZA SOUČASNÉHO STAVU SPOLEČNOSTI	19
1.3.1 SWOT analýza	19
1.3.2 Porterova analýza	20
1.3.2.1 Vyjednávací síla zákazníků	20
1.3.2.2 Vyjednávací síla dodavatelů	21
1.3.2.3 Hrozba vstupu nových konkurentů	23
1.3.2.4 Hrozba substitutů	25
1.3.2.5 Rivalita firem působících na daném trhu	26
1.3.3 Telekomunikační trh	27
2 TEORETICKÁ VÝCHODISKA	29
2.1 PODSTATA A ÚČEL FINANČNÍ ANALÝZY	29
2.2 ZDROJE INFORMACÍ PRO FINANČNÍ ANALÝZU	30
2.3 UŽIVATELÉ FINANČNÍ ANALÝZY	32
2.4 METODY A OMEZENÍ FINANČNÍ ANALÝZY	33
2.4.1 Elementární metody finanční analýzy	33
2.4.2 Vyšší metody finanční analýzy	34
2.4.3 Omezení finanční analýzy	35
2.5 ÚSKALÍ ÚČETNÍCH VÝKAZŮ	35
2.6 MAJETKOVÁ A FINANČNÍ STRUKTURA	36
2.6.1 Majetková struktura podniku	37
2.6.2 Finanční struktura podniku	39
2.7 ELEMENTÁRNÍ METODY FINANČNÍ ANALÝZY	40

2.7.1	<i>Analýza stavových (absolutních) ukazatelů</i>	40
2.7.1.1	Analýza trendů (horizontální analýza)	40
2.7.1.2	Procentní rozbor (vertikální analýza)	41
2.7.2	<i>Analýza rozdílových a tokových ukazatelů</i>	42
2.7.2.1	Analýza rozdílových ukazatelů	42
2.7.2.2	Analýza cash flow	44
2.7.3	<i>Analýza poměrových ukazatelů</i>	45
2.7.3.1	Analýza ukazatelů likvidity	45
2.7.3.2	Analýza ukazatelů rentability	48
2.7.3.3	Analýza ukazatelů aktivity	49
2.7.3.4	Analýza ukazatelů zadluženosti	50
2.7.3.5	Analýza soustav ukazatelů	52
3	ANALÝZA PROBLÉMU A NÁVRH POSTUPU ŘEŠENÍ	56
3.1	FINANČNÍ ANALÝZA FIRMY	56
3.1.1	<i>Analýza absolutních ukazatelů</i>	56
3.1.1.1	Analýza trendů (horizontální analýza) rozvahy	57
3.1.1.2	Analýza trendů (horizontální analýza) výkazu zisku a ztrát	64
3.1.1.3	Procentní analýza komponent (vertikální analýza) rozvahy	65
3.1.1.4	Procentní analýza komponent (vertikální analýza) výkazu zisku a ztrát	69
3.1.2	<i>Analýza rozdílových ukazatelů</i>	70
3.1.3	<i>Horizontální analýza cash flow</i>	71
3.1.4	<i>Analýza poměrových ukazatelů</i>	72
3.1.4.1	Analýza ukazatelů likvidity	72
3.1.4.2	Analýza ukazatelů rentability	74
3.1.4.3	Analýza ukazatelů aktivity	75
3.1.4.4	Analýza ukazatelů zadluženosti a finanční struktury	77
3.1.4.5	Analýza soustav ukazatelů	78
3.2	ZHODNOCENÍ FINANČNÍ SITUACE PODNIKU A NÁVRHY K JEJÍMU ZLEPŠENÍ	80
3.2.1	<i>Zhodnocení finanční situace podniku</i>	80
3.2.2	<i>Návrhy ke zlepšení finanční situace podniku</i>	86
	ZÁVĚR	89
	SEZNAM POUŽITÝCH ZDROJŮ	91
	SEZNAM POUŽITÝCH ZKRATEK	93
	SEZNAM TABULEK	94
	SEZNAM GRAFŮ	96
	SEZNAM SCHÉMAT	96
	SEZNAM OBRÁZKŮ	96
	SEZNAM PŘÍLOH	97

ÚVOD

Každý ekonomický subjekt, který chce být na trhu úspěšný, musí analyzovat svou činnost a dosahované výsledky. Veškeré rozhodování v podniku je třeba přizpůsobit změnám tak, aby podnik neztratil, ale naopak zlepšil své postavení na trhu a byl i nadále konkurenceschopný.

Jednu z klíčových oblastí v podniku představují finance. Rozbor finanční situace v podniku umožňuje vytvářet představu o ekonomicko-majetkové, finanční a důchodové situaci podniku. Aktivita firmy jsou sice zachyceny v účetnictví, které je schopno poskytnout prvotní a často hlavní ekonomická data, avšak samo o sobě neposkytuje úplný obraz o hospodaření a o finanční situaci firmy. Mnohem důležitější je jeho zpracování pomocí finanční analýzy. V této souvislosti je nutné zdůraznit, že finanční analýza by měla především pomáhat těm, kdo odpovídají za výsledky podnikatelských rozhodnutí a tím upevňovala finanční zdraví podniku. Za finančně zdravý podnik považujeme takový podnik, který je v danou chvíli schopen naplňovat smysl své existence.

Diplomová práce se zaměřuje na problematiku hodnocení finanční situace podniku provedením strategických analýz a finanční analýzy.

1 Hodnocení současného stavu problematiky

1.1 Formulace cílů vedoucích k řešení problémů a metody zpracování

V předkládané diplomové práci se snažím odhalit případné nedostatky ve finanční situaci společnosti Telefónica O2 Czech Republic, a.s. a navrhnout možná opatření k jejich odstranění.

Cílem diplomové práce je zhodnotit finanční situaci společnosti v letech 2005 – 2008 a navrhnout opatření ke zlepšení její finanční stability a konkurenceschopnosti. K tomuto účelu provedu SWOT analýzu a Porterovu analýzu odvětví včetně zhodnocení finančního zdraví prostřednictvím vybraných metod nástroje finančního řízení - finanční analýzy.

V případě SWOT analýzy zhodnotím silné a slabé stránky, příležitosti a hrozby společnosti. Porterovou analýzou zhodnotím postavení společnosti v odvětví z pěti hledisek: vyjednávací síly zákazníků, vyjednávací síly dodavatelů, hrozby vstupu nových konkurentů do odvětví, hrozby substitutů a rivality konkurentů působících v daném odvětví.

Zhodnocení finančního zdraví firmy provedu prostřednictvím analýzy absolutních, rozdílových, poměrových ukazatelů a pomocí soustav ukazatelů. Pro potřeby diplomové práce použiji pouze vybrané ukazatele jednotlivých kategorií. Veškeré analýzy vycházejí z údajů konsolidovaných účetních výkazů společnosti Telefónica O2 Czech Republic, a.s. a to z rozvahy, výkazu zisků a ztrát a přehledu o peněžních tocích – cash flow za období 2005 – 2008 (viz přílohy č. 1, 2, 6).

1.2 Charakteristika společnosti Telefónica O2 Czech Republic, a.s.

Pro zpracování své diplomové práce jsem si zvolila společnost Telefónica O2 Czech Republic, a.s., která je předním integrovaným telekomunikačním operátorem na českém trhu. Praktická část aplikuje vybrané metody finanční analýzy na skutečných datech společnosti.

V následujících podkapitolách jsou uvedeny základní údaje o společnosti a její představení.

1.2.1 Základní údaje

Obchodní firma:	Telefónica O2 Czech Republic, a.s.
Sídlo:	Za Brumlovkou 266/2, 14022 Praha 4 – Michle
Identifikační číslo:	601 93 336
Právní forma:	Akciová společnost
Předmět podnikání:	<ul style="list-style-type: none">- Výkon komunikačních činností na území České republiky: a) veřejná pevná síť elektronických komunikací b) veřejná síť pro přenos rozhlasového a televizního signálu c) veřejná pevná telefonní síť d) veřejně dostupná telefonní služba e) zajišťování veřejné mobilní telefonní sítě f) ostatní hlasové služby (služba je poskytována jako veřejně dostupná) g) pronájem okruhů (služba je poskytována jako veřejně dostupná) h) šíření rozhlasového a televizního signálu (služba je poskytována jako veřejně dostupná) i) služby přenosu dat (služba je poskytována jako veřejně dostupná) j) služby přístupu k síti Internet (služba je poskytována jako veřejně dostupná) k) ostatní hlasové služby (služba není poskytována jako veřejně dostupná)-Montáž, údržba a servis telekomunikačních zařízení

- Montáž, opravy, revize vyhrazených elektrických zařízení
- Zprostředkování obchodu
- Činnost účetních poradců, vedení účetnictví
- Zprostředkování služeb
- Činnost technických poradců v oblasti telekomunikací
- Získávání, zpracování a poskytování veřejných informačních služeb s využitím telekomunikačních zařízení a služeb
- Reklamní činnost a marketing
- Specializovaný maloobchod
- Velkoobchod
- Přípravné práce pro stavby
- Poskytování software a poradenství v oblasti hardware a software
- Zpracování dat, služby databank, správa sítí
- Pronájem a půjčování věcí movitých
- Projektová činnost ve výstavbě
- Provádění staveb včetně jejich změn, udržovacích prací na nich a jejich odstraňování
- Výroba, instalace a opravy elektrických strojů a přístrojů
- Výroba, instalace a opravy elektronických zařízení
- Poskytování technických služeb k ochraně majetku a osob, projektování elektrických zařízení

Kapitál:

- jmění: základní
- vklad: 32 208 990 000 Kč
- akcie: Akcie na jméno, hodnota: 1 000,- Kč, počet akcií: 1
- akcie: Akcie na majitele, hodnota: 100,- Kč, počet akcií: 322 089 890



Obrázek 1: Loga společnosti Telefónica O2

1.2.2 Představení společnosti

1.2.2.1 Vznik společnosti Telefónica O2 Czech Republic, a.s.

Dne 27. dubna 2006 schválila valná hromada akcionářů převzetí jmění bývalé dceřiné společnosti Eurotel Praha spol. s r.o. na jediného akcionáře ČESKÝ TELECOM, a.s. a schválila Dohodu o převzetí jmění mezi ČESKÝM TELECOMEM, a.s. a bývalým Eurotelem.

Společnost změnila při převzetí jmění svou obchodní firmu z ČESKÝ TELECOM, a.s. na Telefónica O2 Czech Republic, a.s. jako výsledek integrace Společnosti se skupinou Telefonica.

Na základě rozhodnutí valné hromady akcionářů ze dne 27. dubna 2006 byly zapsány do obchodního rejstříku s datem účinnosti od 1. července, a platné zpětně od 1. ledna 2006, následující změny:

- Zrušení bývalé dceřiné společnosti Eurotel Praha spol. s r.o. bez likvidace a převzetí jmění na jediného akcionáře ČESKÝ TELECOM, a.s.
- Změna registrované obchodní firmy ČESKÝ TELECOM, a.s. na Telefónica O2 Czech Republic, a.s.

Přehled dceřiných a přidružených společností, ve kterých společnost Telefónica O2 vlastní více než 10% základního kapitálu, je uveden v následující tabulce.

Dceřiné společnosti	Podíl Skupiny	Pořizovací hodnota v milionech Kč	Země původu	Předmět činnosti
Telefónica O2 Business Solution, spol. s r.o.	100%	30	Česká republika	Datové služby a konzultace v oblasti telekomunikací
SPT TELECOM Finance B. V. (v likvidaci)	100%	1	Nizozemí	Financování ostatních členů Skupiny
CZECH TELECOM Germany GmbH	100%	29	Německo	Služby v oblasti přenosu dat
CZECH TELECOM Austria GmbH	100%	11	Rakousko	Služby v oblasti přenosu dat
Telefónica O2 Slovakia, s.r.o.	100%	1 219	Slovensko	Mobilní služby a služby v oblasti Internetu a přenosu dat
DELTA Systémy a.s.	100%	207	Česká republika	Poskytování služeb IT/ICT
Přidružené společnosti				
První certifikační autorita, a.s.	23%	10	Česká republika	Poskytování certifikační autority
AUGUSTUS, spol. s r.o.	40%	0	Česká republika	Aukční prodej a poradenské služby

Tabulka 1: Dceřiné a přidružené společnosti v roce 2008

Rozhodnutí o integraci předcházely důkladné analýzy a průzkum českého telekomunikačního trhu, jeho specifik, preferencí zákazníků a porovnání místního trhu se zahraničním. Jedním z výsledků těchto analýz byla skutečnost, že zákazníci v České republice projeví zájem o integrovanou nabídku služeb, integrovanou zákaznickou péči a preferují jedno prodejní místo.

1.2.2.2 Telefónica O2 Czech Republic, a.s.

Společnost Telefónica O2 Czech Republic, a.s. je prvním integrovaným operátorem v České republice, který jako jediný poskytuje komplexní nabídku hlasových, datových a internetových služeb v oblasti pevných linek a mobilním segmentu. V roce 2007 rozšířila své aktivity do oblasti služeb informačních a komunikačních technologií (ICT). Pod touto zkratkou se skrývá kompletní řešení komunikace včetně návrhu hostingu, outsourcingu i správy konkrétní aplikace a hardwaru.

Společnost v dnešní době provozuje téměř osm miliónů pevných linek, což z ní činí jednoho z vedoucích poskytovatelů plně konvergentních služeb na světě. Telefónica O2 Czech Republic nabízí neucelenější nabídku hlasových, jak fixních tak mobilních, a datových služeb v České republice. Mimořádnou pozornost věnuje využití růstového potenciálu především v datové a internetové oblasti. Společnost provozuje nejrozsáhlejší pevnou a mobilní síť včetně unikátních sítí 3. generace. Jedná se o datovou síť CDMA a síť UMTS, která umožňuje přenos dat, hlasu, obrazu a videa. Telefónica O2 nabízí také největší síť WiFi hotspotů v zemi.

Telefónica O2 Czech Republic je držitelem několika ocenění kvality, např. ISO 9001:2000, ISO 14001:2004 (ochrana životního prostředí), ČSN OHSAS 18001:2007 (bezpečnost a zdraví při práci) a ISO 27001:2005 (informační bezpečnost). Společnost získala i řadu dalších ocenění, např. Recognised for Excellence udělené Evropskou nadací pro management kvality v roce 2006 nebo Podnik podporující zdraví udělené Ministerstvem zdravotnictví ČR v roce 2008.

V rámci mezinárodní skupiny Telefónica patří Telefónica O2 Czech Republic ke skupině Telefónica Europe.

1.2.2.3 Telefónica Europe plc

Telefónica Europe je obchodní divizí společnosti Telefónica, S. A., která poskytuje služby v oblasti mobilního a fixního volání a DSL připojení ve Velké Británii, Irsku, Německu, České republice, na Slovensku a na ostrově Isle of Man. Má více než 49 miliónů zákazníků mobilních a pevných služeb. S výjimkou Isle of Man (Manx Telecom) užívají všechny organizační jednotky značku O2. Telefónica Europe vlastní 50 % podíl v britské a irské pobočce Tesco Mobile a společný podnik Tchibo

Mobilfunk v Německu. Ředitelství společnosti Telefónica Europe sídlí ve Slough ve Velké Británii.

1.2.2.4 Skupina Telefónica

Společnost Telefónica je z hlediska tržní kapitalizace jednou z největších telekomunikačních firem na světě. Své obchodní aktivity zaměřuje především na služby pevné a mobilní telefonie. Společnost působí celkem ve 24 zemích světa a podle regionů má nejvyváženější geografický profil ze všech telekomunikačních operátorů. V roce 2007 měla skupina více než 228 miliónů zákazníků.

Telefónica ve světě								
Před rokem 1998	1990-1995	1998	1999	2000	2004	2005	2006	2007
Španělsko	Chile Argentina Venezuela Portoriko Peru	Brazílie El Salvador	Maroko Guatemala	Mexiko	Kolumbie Uruguay Ekvádor Panama Nikaragua	ČR Čína	UK Irsko Německo	USA SK Man

Tabulka 2: Telefónica ve světě

Veškeré akcie společnosti Telefónica jsou kotované na burze a dělí se o ně více než 1,5 milionů přímých akcionářů. Akci společnosti jsou obchodované jak na španělské burze (Madrid, Barcelona, Bilbao a Valencie) tak i na burzách v Londýně, Paříži, Frankfurtu, Tokiu, New Yorku, Limě, Buenos Aires a São Paulu.

1.2.2.5 Správní orgány společnosti Telefónica O2 Czech Republic, a.s.

Za společnost jedná statutární orgán, kterým je představenstvo složené ze sedmi členů a to předsedou představenstva (Salvador Anglada Gonzales), dvěma místopředsedy představenstva a členy představenstva. Představenstvo rozhoduje o všech záležitostech společnosti, které nejsou právními předpisy ne Stanovami vyhrazeny do působnosti valné hromady neb dozorčí rady. Zasedá zpravidla jednou za kalendářní měsíc, nejméně však dvanáctkrát v kalendářním roce. Členy představenstva volí a odvolává dozorčí rada. Funkční období členů představenstva je pětileté.

Dozorčí rada je složená z patnácti členů a dohlíží na výkon působnosti představenstva a realizaci podnikatelské činnosti společnosti. Dozorčí rada zasedá podle potřeby, zpravidla jednou za čtvrtletí, nejméně však čtyřikrát v kalendářním roce. Dvě třetiny členů dozorčí rady volí a odvolává valná hromada, jednu třetinu členů volí a odvolávají zaměstnanci společnosti. Funkční období členů dozorčí rady je stanoveno na dobu pěti let.

Valná hromada, kterou tvoří akcionáři, rozhoduje o hospodářských, organizačních a provozních záležitostech. Valná hromada je svolávána představenstvem zpravidla jednou ročně.

Nedílnou součástí správy společnosti jsou Výbory dozorčí rady, které zřizuje dozorčí rada jako své poradní a iniciační orgány. Dozorčí rada zřizuje vždy Výbor pro audit a kontrolu a Výbor pro jmenování a odměňování. Členové výborů jsou voleni a odvoláváni dozorčí radou a jejich funkční období trvá dva a půl roku.

1.2.2.6 Zaměstnanecká politika

Průměrný počet zaměstnanců se od roku 2004 meziročně snižuje. V roce 2004 byl počet zaměstnanců 11 277, zatímco v roce 2008 již 8 383. Jednou z příčin snížení zaměstnanecké základny byla integrace společností ČESKÝ TELECOM, a.s. a Eurotel Praha spol. s r.o. do jediné společnosti Telefónica O2 Czech Republic a z ní plynoucí synergické efekty. Vývoj počtu zaměstnanců za předchozí období 2004 - 2008 zobrazuje níže uvedená tabulka.

Rok	2004	2005	2006	2007	2008
Počet zaměstnanců	11 277	10 014	9 265	8 695	8 383
Meziroční změna v %		-11 %	-7,5 %	-6 %	-3,6 %

Tabulka 3: Vývoj počtu zaměstnanců v letech 2005-2008

Současně se sloučením společností ČESKÝ TELECOM a Eurotel došlo k vytvoření nové výkonné makrostruktury. Vedení integrované společnosti bylo obsazeno manažery z obou původních společností. V přímé návaznosti na úpravy v řízení společnosti došlo ke zjednodušení liniového řízení jednotek.



Schéma 1: Výkonná makrostruktura společnosti Telefónica O2 Czech Republic, a.s.

1.3 Analýza současného stavu společnosti

V rámci analýzy současného stavu firmy jsem se zaměřila na provedení strategických analýz společnosti a to SWOT analýzy a Porterovy analýzy oborového okolí.

1.3.1 SWOT analýza

SWOT analýza je metoda, pomocí které je možno identifikovat silné (ang: Strengths) a slabé (ang: Weaknesses) stránky, příležitosti (ang: Opportunities) a hrozby (ang: Threats) analyzovaného objektu. S její pomocí je možné komplexně vyhodnotit fungování firmy, nalézt problémy nebo nové možnosti růstu.

SWOT	
S – Strengths – Silné stránky	W – Weaknesses – Slabé stránky
<ul style="list-style-type: none">• Široké portfolio služeb plynoucích z integrace• Vysoká technologická úroveň• Relativně uzavřený odvětvový trh• Vedoucí postavení na trhu• Zázemí silné nadnárodní společnosti	<ul style="list-style-type: none">• Závislost cen fixních služeb na regulujícím ČTÚ• Nízká úroveň zákaznické spokojenosti• Flexibilita plynoucích z rozměru podniku
O – Opportunities - Příležitosti	T – Threats - Hrozby
<ul style="list-style-type: none">• Konvergentní služby plynoucí z integrace• Spolupráce s dceřinou společností na Slovensku• Využití synergií jako konkurenční výhody• Oslabená pozice konkurenčních operátorů• Relativní dostupnost zdrojů pro expanzi	<ul style="list-style-type: none">• Trend snižování cen poskytovaných služeb• Čtvrtý mobilní operátor na trhu• Nečekané zásahy regulátora• Negativní vývoj národní nebo celosvětové ekonomiky

Tabulka 4: SWOT analýza společnosti Telefónica O2 Czech Republic, a.s.

1.3.2 Porterova analýza

Porterova analýza je zaměřena na oborové okolí firmy, jež je ovlivněno především jeho konkurenty, dodavateli a zákazníky. Porterův model konkurenčního prostředí vychází z předpokladu, že strategická pozice firmy působící v určitém odvětví na trhu je především určována pěti základními faktory. Těmi jsou vyjednávací síla zákazníků, vyjednávací síla dodavatelů, hrozba vstupu nových konkurentů, hrozba substitutů a rivalita firem působících na daném trhu. (3)

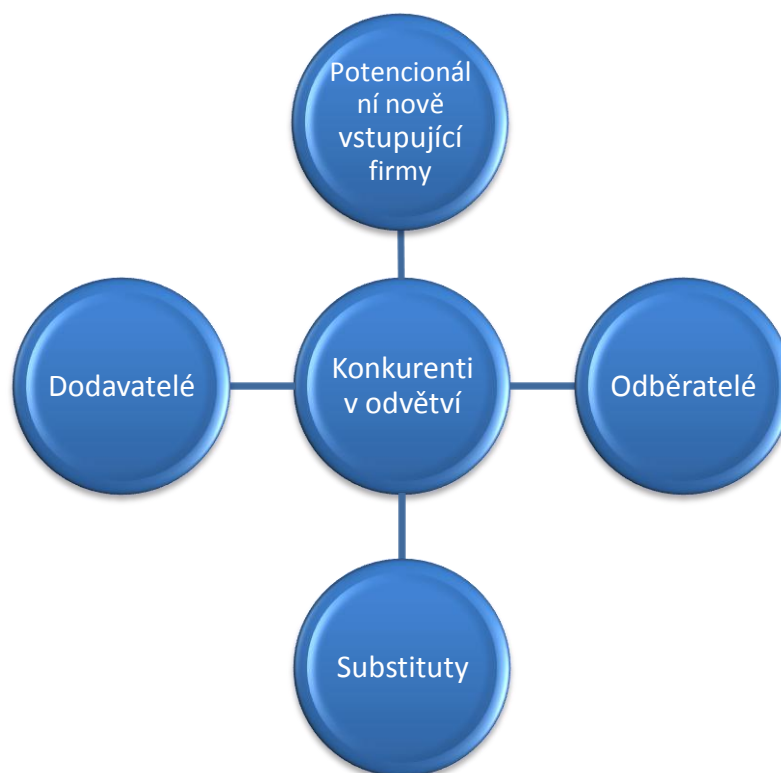


Schéma 2: Pět konkurenčních sil podle Portera

1.3.2.1 Vyjednávací síla zákazníků

Telefónica O2 Czech Republic, a.s. je jediným integrovaným telekomunikačním operátorem v České republice, který poskytuje komplexní nabídku hlasových, datových a internetových služeb v oblasti pevných linek a mobilních služeb. Od září 2006 nabízí rovněž službu digitální televize přes internet (O2 TV) a v roce 2007 významně rozšířila své aktivity v oblasti IT a ICT služeb (komplexních zákaznických řešení komunikace). Není proto divu, že společnost má díky pestrému a komplexnímu spektru

poskytovaných služeb také široké portfolio zákazníků. Prodej služeb společnosti je v České republice orientován na dva základní zákaznické segmenty, firemní a rezidentní. Přičemž firemní segment zahrnuje podnikatelský a korporátní segment a segment státní správy. Telefónica O2 Czech Republic, a.s. poskytuje také velkoobchodní služby ostatním provozovatelům veřejných telekomunikačních sítí a poskytovatelům veřejných telekomunikačních služeb v České republice i v zahraničí. K 31. prosinci 2008 dosáhl celkový počet zákazníků pevných telefonních linek provozovaných společností Telefónica O2 v České republice hodnoty 1,893 milionů. Dále společnost k tomuto datu registrovala 5,258 milionu zákazníků mobilních služeb, 780 tisíc přípojek ADSL a 115 tisíc zákazníků O₂ TV.

Vyjednávací síla zákazníků je dána především jejich velikostí a objemem odebíraných služeb. Zákazníci mají vůči Telefónice O2 Czech Republic, a.s. silnou pozici především tehdy jsou-li jejím velkým a významným zákazníkem. Jelikož telekomunikací nejsou odvětvím, které by bylo co do počtu existujících poskytovatelů a provozovatelů tohoto typu služeb přesycené, jako například ostatní obory podnikání, je silná vyjednávací síla zákazníka navíc upevněna jeho dobrou tržní informovaností. Zákazník si může lehce zjistit jaké služby, za jakou cenu se v dané chvíli na trhu nabízejí a tak začíná ostrý konkurenční boj mezi všemi účastníky na poli telekomunikací. Každý zákazník se snaží tlačit ceny za služby co možná nejvíce dolů s cílem dosáhnout jejich vyšší kvality. Společnost Telefónica O2 Czech Republic, a.s. v rámci udržení těchto významných zákazníků mnohdy sníží ceny za služby až na úroveň vynaložených nákladů.

Společnost Telefónica O2 Czech Republic, a.s. má však i řadu rezidentních uživatelů. Tito menší zákazníci mají ve srovnání s velkými klienty sice nižší vyjednávací sílu, ale i o ně je pečováno. V případě, že se takový zákazník rozhodne přejít k jinému operátorovi je ihned kontaktován a jsou mu většinou nabídnuty výhodnější podmínky na služby, než ty které měl doposud.

1.3.2.2 Vyjednávací síla dodavatelů

Podniky jsou závislé na různých skupinách dodavatelů. Dodavatelská skupina je silná za následujících předpokladů, není-li příliš závislá na daném odvětví, pokud jsou náklady spojené se změnou dodavatele relativně velké, pokud nabízí vysoce

diferencované produkty nebo pokud skupina dodavatelů může vytvářet hrozbu, že sama aktivně vstoupí do daného odvětví.

Dodavatele Společnosti Telefónica O2 Czech Republic, a.s. lze rozdělit do dvou základních skupin. Dodavatele produktů nakupovaných přímo pro poskytované služby a dodavatele produktů nakupovaných pro účel provozu společnosti.

Do první skupiny, tj. dodavatele produktů nakupovaných přímo pro poskytované služby, patří dodavatelé:

- síťové infrastruktury (optické a metalické kabely) – jedná se o dodavatele Anixter Czech, Signamax, Dupont, Huber+Suhner, Tyco Electronics Czech
- aktivních prvků (routery, switche, telefonní ústředny, základnové stanice) – Cisco Systems, Atlantis Datacom (značka Huawei), Siemens, Alcatel Czech, Bosch Security Systems, THOMSON multimedia Czech, NOKIA Česká republika
- zákaznických koncových zařízení (modemy, routery, pevné telefonní stanice, mobilní telefony, PC) – Cisco Systems, Atlantis Datacom, ZyXEL Communications Czech, D-Link Česká republika, ASUS Czech Republic, ATTEL Bohemia, AnyData, Panasonic Czech Republic, Siemens, JABLOCOM, Alcatel Czech, NOKIA Česká republika, Samsung, Hewlett-Packard Česká republika
- společnosti zajišťující instalace a výstavbu – Lukromtel, Vegacom, Stavtech

Do druhé skupiny, tj. dodavatelé produktů nakupovaných pro účel provozu společnosti, patří například dodavatelé:

- pronajímatelé nemovitostí (budovy, trasy, sítě) – dle lokality
- facility managementu (technické správy, úklidové a havarijní služby, dispečink) na síti objektů Telefónicy O2 Czech Republic, a.s. – OKIN GROUP
- servisních služeb značkových prodejen (servis klimatizačních a vzduchotechnických zařízení, vytápění, elektroinstalace, údržba interiéru, dispoziční a stavební úpravy včetně manipulačních a stěhovacích prací – ARTEA CZ
- leasingové společnosti – Business Lease, ARVAL CZ

- dodavatelé výpočetní techniky – Hewlett-Packard Česká republika
- dodavatelé softwarových řešení a databázových aplikací (CRM a ERP systémy, intranetový a extranetový portál, webové stránky, dohledové centrum) – Oracle Czech, SAP ČR, Onlio, SYMBIO Digital, NOWATRON Elektronik
- reklamní a PR agentury – ArkAdiA, CONCEPT LINE, Ogilvy

Společnost Telefónica O2 Czech Republic, a.s. spolupracuje s celou řadou dodavatelů. Výše je vyličen pouze zlomek z jejich celkového počtu. Od hlavních a dlouhodobých dodavatelů společnost získává nejrůznější výhody v podobě výhodných cen. Vyjednávací síla dodavatelů společnosti Telefónica O2 Czech Republic, a.s. je ve většině případů nízká. Na straně dodavatelů existují podniky, které by mohly současné dodavatele nahradit a společnost Telefónica O2 Czech Republic, a.s. by tím neutrpěla vážnější újmy.

1.3.2.3 Hrozba vstupu nových konkurentů

Nově vstupující firmy přinášejí do odvětví novou kapacitu, snahu získat podíl na trhu a často značné zdroje. To může vést ke stlačení cen nebo k růstu nákladů a tím ke snížení ziskovosti. Hrozba vstupu nových firem do odvětví závisí na existujících překážkách vstupu v kombinaci s reakcí stávajících účastníků. Jsou-li překážky vysoké, nebo může-li účastník očekávat ostrou reakci od zavedených konkurentů, je hrozba nových vstupů malá.

Obor telekomunikací vyžaduje vysoké vstupní investice do technického vybavení a výstavby síťové infrastruktury, značnou odbornou kvalifikaci a certifikace potřebné k výkonu jednotlivých činností, které jsou podkladem pro získání licence opravňující k poskytování telekomunikačních služeb. Podmínky pro vstup nových společností na trh jsou tedy značně omezené.

Telekomunikační trhy jsou v celém světě předmětem státní regulace. Méně vyspělé státy obvykle zaručují jedinému poskytovateli telefonních služeb exklusivitu výměnou za jeho příspěvek k rozvoji telekomunikační infrastruktury dané země. Monopolní chování takového poskytovatele služeb je pak nutné striktně kontrolovat pověřeným státním orgánem. Takovýto trh je většinou charakteristický vysokými cenami. Druhou formou monopolu je jeho existence v přirozené podobě. Rozšiřování nabízených služeb

vede ke snižování celkových nákladů společnosti. Společnost je tedy schopná dočasně snižovat ceny svých služeb na takovou úroveň, která stačí a pokrytí nákladů s jejich poskytováním. Tento postup často vede k odlivu zákazníků od menších a dražších společností, které nejsou schopné následovat politiku cenového vůdce na trhu. Takto vzniklý přirozený monopol je nutné taktéž striktně kontrolovat příslušnými orgány.

Možnosti vstupu do větví telekomunikací jsou velmi omezené. Podnikání v těchto oblastech ekonomiky je zpravidla podmíněno získáním příslušné licence od státních orgánů. Tento krok je většinou realizován formou veřejného výběrového řízení. Pravidla hodnocení jednotlivých kritérií se pak stát od státu liší. Zpravidla se však respektují následující faktory: náklady, které hodlá společnost vynaložit na budování technického zázemí, rozsah nabízených služeb, cenová politika, datum spuštění sítě a ostatní dodatečné investice plynoucí do ekonomiky státu. Vstup na telekomunikační trh je obecně záležitostí dlouhodobé strategie společnosti. Taktéž odchod z odvětví je značně složitý. Společnost je většinou vázána množstvím závazků (vůči dodavatelům, zákazníkům) a zpravidla také licenční smlouvou uzavřenou mezi společností a státem.

Legislativní rámec regulačního prostředí trhu elektronických komunikací v České republice vytváří zákon č. 127/2005 Sb. o elektronických komunikacích a o změně některých souvisejících zákonů. Na základě tohoto zákona mohou být regulační nápravná opatření ukládána pouze subjektům s významnou tržní silou. Subjekty s významnou tržní silou stanovuje a případná nápravná opatření ukládá na základě výsledků tržních analýz Český telekomunikační úřad (ČTÚ).

Mezi nápravná opatření patří zejména cenová regulace a uložení povinnosti umožnění přístupu ke specifickým síťovým prvkům, povinnost nediskriminace a další.

Segment fixních služeb, poskytovaných původní společností ČESKÝ TELECOM, této regulaci dlouhodobě podléhá. Regulace ovlivňuje podnik především v omezené cenotvorbě a prakticky definuje jeho vztah ke konkurenci. Produkty fixního segmentu, které podnik sám vytvoří, je povinen prostřednictvím své divize velkoobchodu zpřístupnit ostatním operátorům působícím na našem trhu. Ceny, za které jsou produkty těmto operátorům nabízeny, jsou velkoobchodní a na jejich výši dohlíží ČTÚ.

Segment mobilních služeb, poskytovaných původní společností Eurotel, je vzhledem k rozvinutému konkurenčnímu prostředí a existenci více ekvivalentních infrastruktur pro poskytování mobilních služeb na území České republiky z této regulace v oblasti služeb vyňat. Regulace se jej však týká v oblasti propojovacích cen do veřejných mobilních sítí. V prvním pololetí roku 2005 vydal ČTÚ cenové rozhodnutí, které s účinností od 1. dubna 2005 snížilo maximální cenu za propojení veřejných telekomunikačních sítí o 2,5 % na 3,11 Kč. Propojovací poplatky se tak v porovnání s ostatními evropskými zeměmi dostaly na velice nízkou úroveň.

V posledních letech došlo v České republice k několika legislativním změnám. K nejvýznamnějším legislativním změnám patřila novelizace zákona o elektronických komunikacích týkající se uchování provozních a lokalizačních údajů, novelizace nařízení vlády o stanovení výše a způsobu výpočtu poplatků za využívání rádiových kmitočtů a čísel, příprava další novelizace zákona o elektronických komunikacích týkající se oprávnění k využívání rádiových kmitočtů, financování univerzální služby, přednostního spojení za krizového stavu, výše peněžitých sankcí za porušení povinností uložených zákonem o elektronických komunikacích nebo na jeho základě, uchování provozních a lokalizačních údajů a zahájení veřejné konzultace Evropské komise o fungování a účincích nařízení Evropského parlamentu a Rady o roamingu.

1.3.2.4 Hrozba substitutů

Substituty jsou v teorii spotřebitele takové dva statky, u kterých může spotřebitel snadno zaměňovat spotřebu jednoho statkem druhého. Spotřebitel reaguje na změny cen substitutů tak, že zvýší-li se cena jednoho statku dojde ke zvýšení poptávky po statku druhém. Hrozba substitutů roste v okamžiku, kdy organizace mohou poskytovat substituční produkt s nízkými náklady a náklady na přestup k novému poskytovateli jsou nízké.

Společnost Telefónica O2 se zabývá poskytováním hlasových, datových a ICT služeb nikoli výrobou. Za případné substituty by se daly považovat služby ostatních telekomunikačních operátorů působících na trhu, které mohou být poskytovány například levněji, nebo zákazník může svým přechodem k jinému poskytovateli získat nejrůznější výhody.

1.3.2.5 Rivalita firem působících na daném trhu

Rivalita firem na daném trhu může být vysoká v případech, kdy se jedná o velmi málo rostoucí trh, lukrativní odvětví, v daném odvětví působí velký počet konkurentů, ziskovost odvětví je velmi malá, bariéry odchodu z odvětví jsou vysoké apod.

Většina fixních operátorů, působících v minulosti na našem trhu, byla v období posledních několika let nucena vzhledem ke své ztrátové činnosti, způsobené plošným poklesem cenové úrovně telekomunikačních služeb a často neúměrnými investicemi do infrastruktury, k restrukturalizacím. Na českém trhu byl tento stav zdrojem četných akvizicí a fúzí.

Mezi společnostmi působícími na českém telekomunikačním trhu panuje vysoká rivalita. Každá ze společností se snaží získat co největší tržní podíl a poskytovat své služby co největšímu počtu zákazníků. Nejvýznamnějším konkurentem v segmentu fixních služeb je společnost GTS Novera. Společnost vznikla v roce 2005 spojením původních dvou operátorů GTS CZECH a Aliatelu. V následujícím roce společnost akvizovala několik dalších operátorů působících na českém telekomunikačním trhu. Byly to společnosti Contactel, Telenor Network a Nextra. GTS Novera se zaměřuje primárně na firemní zákazníky.

Další významnou konkurenční společností jsou České radiokomunikace a.s. Od roku 2006 jsou počtem zákazníků největším alternativním telekomunikačním operátorem a druhým největším operátorem pevných linek v ČR. Společnost v polovině roku 2006 převzala aktivity operátora Tele2. Proces převzetí aktivit Tele2 podléhal souhlasu Úřadu pro ochranu hospodářské soutěže.

V mobilním segmentu působí v současné době tři konkurenční operátoři, T-Mobile, Vodafone a U:fon. Společnost T-Mobile vznikla v roce 2003 převzetím původní společnosti RadioMobil a.s. (obchodní značka Paegas). T-Mobile je hlavním konkurentem společnosti Telefónica O2 Czech Republic, protože má silné postavení i v části firemních zákazníků.

Společnost Vodafone vznikla také převzetím původní společnosti působící na českém trhu, a to společnosti Oskar Mobil a.s. V únoru 2006 změnila společnost Oskar obchodní značku na Vodafone. Vodafone je druhý největší provozovatel mobilních služeb na světě. Své mobilní služby provozuje ve více než 28 zemích světa a jeho služeb využívá více než 186 milionu uživatelů.

U:fon patří mezi nejmladší telefonní mobilní operátory. Své služby začal provozovat v květnu 2007. Jeho cíl je obsloužit až 5,5 milionu zákazníků využívající jak mobilní hlasové služby, tak i zákazníci požadující bezdrátové připojení k internetu. Provozovatelem tohoto operátora v České republice je společnost MobilKom a.s., kterou vlastní skupina Penta Investments. Doménou U:fona je poskytování velmi rychlého mobilního připojení k internetu ve standardu CDMA Rev.B jehož rychlost může dosáhnout téměř 5 Mbit/s a ke zkvalitnění funkce tohoto připojení má U:fon možnost využívat tak zvanou funkci QoS, což je zjednodušeně řečeno řízení toku dat v síti. S tímto kvalitním a rychlým mobilním připojením má U:fon šanci konkurovat Telefónice O2 a T-Mobilu, kteří mobilní připojení k internetu mají též v nabídce svých služeb.

1.3.3 Telekomunikační trh

Český telekomunikační trh má v Evropě výjimečné postavení. Patří mezi nejpokročilejší v náhradě pevné linky mobilním spojením. Podle výsledku průzkumů je okolo 70 % celkového telefonního provozu generováno mobilním spojením, což je v evropském měřítku výjimečný jev.

V roce 2008 se na českém telekomunikačním trhu potvrdily trendy z roku předchozího. K těm patří pokračující nahrazování hlasového provozu v pevných sítích mobilním. Tím došlo ke snížení počtu pevných telefonních linek. Počet uživatelů vysokorychlostního připojení k internetu rostl. Charakteristickým jevem na trhu pevného vysokorychlostního připojení k internetu v prvním pololetí roku 2008 bylo rušení datových limitů, tzv. fair user policy. K tomuto kroku přistoupili kromě společnosti Telefónica O2 i další operátoři (např. České radiokomunikace, EMEA a Dial Telecom).

V průběhu prvního pololetí 2008 rostl i počet zákazníků, kteří se rozhodli pro některý z balíčků kombinujících hlasové služby, připojí k internetu a televizi.

V mobilním segmentu pokračovala migrace zákazníků z předplacených služeb na tarifní. Mobilní operátoři se soustředili na nabídku tarifů stimulujících hlasový provoz a tarifů umožňujících volat za zvýhodněné ceny v rámci určité skupiny.

Český telekomunikační trh je také ovlivněn bezprostředním vývojem okolních telekomunikačních trhů.

2 Teoretická východiska

2.1 Podstata a účel finanční analýzy

K posouzení finančního zdraví podniku a jako podklad pro finanční rozhodování slouží společnosti nástroje finanční analýzy. Finanční analýza představuje významnou součást komplexu finančního řízení podniku, neboť zajišťuje zpětnou vazbu mezi předpokládaným efektem řídicích rozhodnutí a skutečností. Je svým předmětem úzce spojena s finančním účetnictvím, které poskytuje data a informace pro finanční rozhodování prostřednictvím základních finančních výkazů.

Nedostatkem účetních informací z hlediska finančního řízení je to, že zobrazují minulost a neobsahují výhledy do budoucnosti. K překonání těchto nedostatků se proto využívá finanční analýza, která poměřuje získané údaje mezi sebou navzájem a rozšiřuje tak jejich vypovídací schopnost a umožňuje dospět k určitým závěrům o celkovém hospodaření a finanční situaci podniku, podle nichž by bylo možné přijmout příslušná rozhodnutí. Finanční analýza tak představuje ohodnocení minulosti, současnosti a předpokládané budoucnosti finančního hospodaření podniku.

Informace obsažené ve finanční analýze jsou předmětem zájmu především investorů, manažerů a věřitelů. Mohou z ní však čerpat i ostatní zájmové skupiny jako jsou obchodní partneři, zaměstnanci nebo stát.

Účelem finanční analýzy je provést diagnózu finančního hospodaření podniku. Uspokojivá finanční situace podniku se označuje také jako “finanční zdraví” podniku. Za finančně zdravý podnik je možné považovat takový podnik, který je v danou chvíli schopen naplňovat smysl své existence. V podmínkách tržní ekonomiky to prakticky znamená, že je schopen dosahovat trvale takové míry zhodnocení vloženého kapitálu, která je požadována investory vzhledem k výši rizika, s jakým je příslušný druh podnikání spojen. Míra schopnosti zhodnotit vložený kapitál je pak na akciovém trhu ohodnocena investory prostřednictvím tržní ceny akcie. Finanční zdraví předpokládá zejména dosahování dostatečného zisku a udržení dlouhodobé likvidity. (6)

2.2 Zdroje informací pro finanční analýzu

Finanční analýza využívá velké množství dat z různých zdrojů a různé povahy. Nejdůležitějším faktorem při zpracování dat je jejich kvalita, protože ani sebepřesnější metoda nedokáže vytvořit z nesprávných podkladů hodnotný výsledek. Důležitá je také relativní srovnatelnost dat, a to časová a mezi subjekty. Časová srovnatelnost je zaručena obecně uznávanou zásadou účetnictví o stálosti metod, tj. neměnnost postupů účtování, způsobů oceňování a odpisování. Srovnatelnost mezi subjekty je nejčastěji posuzována z hlediska oborové srovnatelnosti.

Základní třídění vstupních dat finanční analýzy znázorňuje následující tabulka.

HLEDISKO	INFORMACE
Původ	interní externí
Typ	finanční nefinanční
Praxe	účetní ostatní

Tabulka 5: Základní třídění vstupních dat finanční analýzy (2)

Podle původu:

Interní

Jedná se o informace týkající se podniku, které vyplývají z jeho podnikatelské činnosti a jsou v podniku evidovány. Tyto informace dále dělíme na:

- oficiální, tj. informace oficiálně vykazované podle zákona. Jsou jimi např. data obsažené v účetní závěrce, tj. rozvaha, výkaz zisku a ztrát, příloha k účetní závěrce. Tato data jsou čerpána z účetních výkazů finančního účetnictví, vnitropodnikového účetnictví a výročních zpráv
- ostatní, tato data podnik čerpá z podnikové statistiky, podkladů personálního a mzdového úseku, vnitřních směrnic podniku apod.

Externí

Tyto informace pocházejí z vnějšího ekonomického prostředí podniku. Týkají se jak okolí podniku (domácího i zahraničního), tak podniku samotného. Lze je dělit na:

- oficiální (např. informace ČSÚ)
- ostatní (např. analytické zprávy různých institucí, burzovní zprávy apod.)

Podle typu:

Finanční

- Jsou to informace vyjádřené v peněžních jednotkách a pocházejí z účetních výkazů.

Nefinanční

- Informace, které jsou evidovány mimo účetní systém a mohou být vyjádřeny jinak, než v peněžních jednotkách (např. naturáliích). Jedná se například o počet zaměstnanců, objem výroby a zásob apod. Mohou mít také formu pouze verbální, např. při hodnocení postavení společnosti na trhu, vývoj konkurence apod.

Podle praxe:

Tzn. zdroje vstupních dat pro finanční analýzu.

Účetní

- výkazy finančního účetnictví (tzn. rozvaha, výkaz zisku a ztrát, cash flow)
- výkazy sestavované pro daňové účely
- výkazy sestavované pro vnitropodnikové potřeby
- výroční zprávy
- auditorské zprávy

Ostatní

- podniková statistika
- podklady personálního a mzdového úseku

- vnitřní směrnice podniku
- zprávy a prognózy budoucího vývoje podniku zpracované managementem
- statistiky ČSÚ
- kapitálový trh
- bankovní informace
- nezávislá hodnocení a výhledy různých státních i nestátních institucí aj.

2.3 Uživatelé finanční analýzy

Finanční analýza pomáhá především manažerům podniku, kteří jsou odpovědní za výsledky podnikatelských rozhodnutí. Na dobrých výsledcích a prosperitě firmy však mají zájem kromě manažerů a vlastníků i další účastníci rozhodování, kteří jsou nějakým způsobem spjati s činností podniku nebo zainteresováni na jeho výsledcích. Mezi uživatele finanční analýzy patří především:

- *Investoři, tj. akcionáři a ostatní investoři (např. společníci)* – pro rozhodování o budoucích investicích se zajímají především o míru rizika a ziskovost vloženého kapitálu. Pro kontrolu se zajímají o stabilitu a likviditu podniku, disponibilní zisk, tržní hodnotu podniku, zajištění trvání a rozvoj podniku a v neposlední řadě vyžadují zprávy o finančním stavu podniku.
- *Manažeři* – pro dlouhodobé i operativní finanční řízení (při získávání finančních zdrojů, zajišťování optimální majetkové struktury včetně výběru vhodných způsobů jejího financování, při alokaci volných peněžních prostředků, rozdělování použitelného zisku příp. úhradě ztráty, při rozhodování o podnikatelských záměrech, při srovnání s konkurenty, výběru dodavatelů, posuzování zákazníků apod.) potřebují znát ziskovost provozu, efektivnost využití zdrojů, likviditu podniku. Finanční analýza jako součást komplexní analýzy výkonnosti podniku jim umožňuje zdokonalovat řízení. Jsou motivováni výsledky činnosti podniku.
- *Zaměstnanci* – využívají finanční analýzu pro posouzení jistoty zaměstnání, perspektivy mzdové a sociální.
- *Obchodní partneři (dodavatelé, zákazníci)* – dodavatele zajímá především platební schopnost, likvidita a dlouhodobá stabilita. Zákazníci vybírají své dodavatele podle toho, zda budou schopni plnit své závazky.

- *Banky a jiní věřitelé* – banky určují riziko návratnosti poskytnutých zdrojů. Pro rozhodování o poskytnutí úvěru, jeho výši a podmínkách poskytnutí požadují co nejvíce informací o finančním stavu (zejména likviditě, platební schopnosti a zadluženosti) potenciálního dlužníka, o možných negativních důsledcích nezaplacení závazku. Držitele dluhopisů zajímá především platební schopnost, likvidita, finanční stabilita.
- *Konkurenti* – využívají finanční analýzu pro srovnání se svými výsledky
- *Stát a jeho orgány* – využívají finanční analýzu např. pro statistiku, pro kontrolu daňových povinností, kontrolu podniků se státní majetkovou účastí, rozdělování finanční výpomoci podnikům, získání přehledu o finančním stavu podniků se státní zakázkou.
- *Burzovní makléři* – využívají finanční analýzu pro rozhodování o obchodech s cennými papíry
- *Analytici, daňoví poradci, účetní znalci, ekonomičtí poradci* – ji využívají pro správnou identifikaci nedostatků a doporučení ke zlepšení stavu
- *Odborové svazy, univerzity, novináři, nejširší veřejnost* (4)

2.4 Metody a omezení finanční analýzy

Metod používaných ve finanční analýze existuje velké množství, přičemž jednotlivé metody řeší různé problémy a jsou vhodné pro různé cíle analýz. Metody finanční analýzy lze členit na metody elementární a vyšší.

2.4.1 Elementární metody finanční analýzy

Jedná se o metody, které využívají základní matematický aparát. Lze je členit do těchto skupin:

Analýza stavových (absolutních) ukazatelů

- analýza trendů (horizontální analýza)
- procentní rozbor (vertikální analýza)

Analýza rozdílových a tokových ukazatelů

- analýza fondů finančních prostředků
- analýza cash flow

Analýza poměrových ukazatelů

- analýza ukazatelů likvidity
- analýza ukazatelů rentability
- analýza ukazatelů aktivity
- analýza ukazatelů zadluženosti a finanční struktury
- analýza ukazatelů kapitálového trhu
- analýza ukazatelů na bázi cash flow

Analýza soustav ukazatelů

- pyramidové rozklady
- bonitní a bankrotní modely¹

2.4.2 Vyšší metody finanční analýzy

Matematicko-statistické metody

- bodové odhady
- statistické testy odlehklých dat
- empirické distribuční funkce
- korelační koeficienty, regresní modelování, autoregresní modelování, analýza rozptylu, faktorová analýza
- diskriminantní analýza
- robustní matematicko-statistické postupy

Nestatistické metody

- metody založené na teorii matných („fuzzy“) množin
- metody založené na alternativní teorii množin
- metody formální matematické logiky
- expertní systémy
- metody fraktální geometrie

¹ KOVANICOVÁ, D., KOVANIC, P. *Podklady skryté v účetnictví, díl II., Finanční analýza účetních výkazů*. 3. aktual. vydání. Praha: Polygon, 1997. 288 s. ISBN 80-85967-56-1, str. 22-30
SEDLÁČEK, J., HAMPLOVÁ, E., ÚRADNÍČEK, V. *Finanční analýza*. 1. vyd. Brno: Vydavatelství MU, 1998. 200 s. ISBN 80-210-1775-9

- neuronové sítě
- metody založené ne gnostické teorii neurčitých dat²

2.4.3 Omezení finanční analýzy

Ekonomické ukazatelé zdravých firem závisejí na podmínkách, za nichž se tyto firmy vyvíjely a za nich pracují, na charakteru jejich aktivit a oboru jejich činnosti.

Spolehlivost finanční analýzy může být omezena:

- dostupností a věrohodností získaných informací
- zvolenou metodou výběru a zpracování údajů
- správnou interpretací získaných výsledků

Interpretace výsledků firmy naráží na následující problémy:

- v ekonomii neexistují teoretické modely „vzorových“ podniků
- neexistují ani obecně platné „normální“ hodnoty ukazatelů
- v jiných oborech výborně použitelné metody zpracování dat v ekonomii selhávají³

2.5 Úskalí účetních výkazů

Účetnictví je schopno poskytnout prvotní a často hlavní ekonomická data pro finanční analýzu. I přesto existují určitá úskalí, která je třeba pro věrné zobrazení finanční situace zohlednit. Jedná se o následující úskalí:

- *Orientace na historické účetnictví* – jde o oceňování majetku a závazků na principu cen, za něž byl majetek pořízen. Tento způsob oceňování nebere v úvahu změny tržních cen a tím zkresluje výsledek hospodaření běžného roku.
- *Inflace* – postihuje především podniky se zastaralým vybavením, jelikož jde o již plně odepsaný majetek a společnost tak vykazuje často vysoký nereálný zisk.

² KONEČNÝ, M. *Finanční analýza a plánování*. 11. vyd. Brno: Ing. Zdeněk Novotný CSc., 2006. 83 s. ISBN 80-7355-061-X, str. 26

³ SEDLÁČEK, J. *Účetní data v rukou manažera – finanční analýza v řízení firmy*. 2. dopl. vyd. Praha: Computer Press, 2001. 220 s. ISBN 80-7266-562-8.

KOVANICOVÁ, D., KOVANIC, P. *Podklady skryté v účetnictví, díl. II., Finanční analýza účetních výkazů*. 3. aktual. vyd. Praha: Polygon, 1997. 288 s. ISBN 80-85967-56-1

Externí uživatel výkazů není schopen posoudit budoucí finanční pozici, neboť je tímto způsobem značně zkreslena současná cenová úroveň společnosti apod.

- *Srovnatelnost údajů v časové řadě a s ostatními podniky* – ministerstvo financí normativně upravuje účetní závěrku a veřejně dostupné informace jsou tak velmi snadno srovnatelné. Problém je s odlišnostmi, které plynou z rozdílných používaných účetních zásad a metodik. Jedná se především o rozdílné odpisování, zařazování a účtování a drobném hmotném majetku, oceňování zásob apod.
- *Vliv nepeněžních faktorů* – neobjevují se v rozvaze přímo, ale je nutno je brát v úvahu. Jedná se především o sociální vztahy, úroveň managementu, kvalitu pracovní síly apod. Tyto faktory ovlivňují zejména posuzování investic a hodnotí se samostatně jako faktory doplňkové. (1)

2.6 Majetková a finanční struktura

Pohled na majetkovou a finanční strukturu podniku poskytuje rozvaha (balance) podniku. V rozvaze na straně aktiv je zachycena struktura a výše majetku podniku. Na straně pasiv je zachycen způsob financování tohoto majetku.

Informace o výsledcích hospodaření předkládá výkaz zisku a ztrát. Hospodářský výsledek představuje rozdíl mezi výnosy a náklady bez ohledu na to, zda vznikají skutečně reálné peněžní příjmy nebo výdaje. Z tohoto důvodu je pro finanční řízení podniku, zejména z důvodu udržení jeho platební schopnosti, nutné sledovat tok peněžních prostředků – cash flow.

2.6.1 Majetková struktura podniku

Majetek (aktiva) lze rozdělit na dlouhodobý (stálý) a krátkodobý (oběžný) jak je znázorněno v následující tabulce.

AKTIVA	
DLOUHODOBÁ (STÁLÁ) AKTIVA	KRÁTKODOBÁ (OBĚŽNÁ) AKTIVA
Dlouhodobý nehmotný majetek Dlouhodobý hmotný majetek Dlouhodobý finanční majetek	Zásoby Dlouhodobé pohledávky Krátkodobé pohledávky Krátkodobý finanční majetek

Tabulka 6: Majetková struktura (8)

Dlouhodobý majetek

Slouží firmě dlouhodobě, může se jednat o majetek neodpisovatelný, např. pozemky, které se neopotřebovávají či umělecká díla a sbírky, které se v čase naopak zhodnocují. Dále sem patří dlouhodobý finanční majetek (dlouhodobé cenné papíry) a nehmotný majetek. Častěji se však jedná o majetek, který se spotřebovává postupně a svou hodnotu přenáší úměrně tomuto opotřebení ve formě odpisů do nákladů firmy.

Firma si pořizuje majetek za účelem jeho zhodnocení, přičemž platí, že vyšší výnos je preferován před nižším. Vyšší výnosnosti je zpravidla dosahováno právě u aktiv dlouhodobějšího charakteru. Tyto aktiva však mají nejhorší likvidnost, proto jsou někdy označována jako nelikvidní aktivum.

Oběžný majetek

Nachází se ve firmě jak ve věcné podobě (suroviny, materiál, výrobky), tak v podobě peněžní (peníze, ceniny, pohledávky, krátkodobé cenné papíry). Rychle a beze ztrát jsou pro podnikání použitelné pouze peníze, eventuálně některé cenné papíry. Výnosnost u aktiv krátkodobého charakteru je zpravidla nejnižší, avšak důvodem jejich existence ve firmě je jejich likvidita.

Do aktiv patří i tzv. *přechodná aktiva* (např. náklady a příjmy příštích období a dohadné položky aktivní) a případně i ztráta z hospodaření (vykazuje se záporným znaménkem). V analýze se tato aktiva obvykle přiřazují k jedné z komponent majetku podle svého charakteru (dlouhodobého či krátkodobého).

Obecně platí, jak již bylo uvedeno, že pro podnik je výnosnější investovat do aktiv dlouhodobější povahy, neboť jimi může, dosáhnou vyšší výnosnosti než aktivy krátkodobými. Jenomže podnik nemůže jednoduše maximalizovat dlouhodobá aktiva a minimalizovat aktiva krátkodobá. Kromě výnosnosti je potřeba zajistit i nezbytnou likviditu. Proto je velice důležitý poměr dlouhodobých a krátkodobých složek aktiv, který je však do jisté míry předurčen samotnou povahou podnikatelské činnosti (předmětem a oblastí podnikání).

Důležité je však i finanční riziko, u něžž většinou platí: čím menší riziko plynoucí z umístění kapitálu, tím je očekávaný výnos z tohoto kapitálu nižší a naopak. Správná alokace kapitálu znamená nalézt takovou strategii, aby při působení rozumných rizik byl celkový očekávaný výnos optimální.⁴

⁴ KOVANICOVÁ, D., KOVANIC, P. *Podklady skryté v účetnictví, díl. II., Finanční analýza účetních výkazů*. 3. aktual. vyd. Praha: Polygon, 1997. 288 s. ISBN 80-85967-56-1, str. 28

2.6.2 Finanční struktura podniku

Kapitálová struktura vypovídá o tom, kdo je vlastníkem firmy, respektive o tom, z jakých a z jak drahých zdrojů podnik svá aktiva pořídil. Z tohoto hlediska rozlišujeme dvě základní komponenty struktury – vlastní a cizí kapitál.

PASIVA	
VLASTNÍ KAPITÁL	CIZÍ ZDROJE
Základní kapitál	Rezervy
Kapitálové fondy	Krátkodobé závazky
Fondy ze zisku	Dlouhodobé závazky
Hospodářský výsledek	Bankovní úvěry

Tabulka 7: Kapitálová struktura (8)

Vlastní kapitál

Jedná se o kapitál vložený do firmy samotným podnikatelem či skupinou vlastníků. Je hlavním nositelem podnikatelského rizika a jeho podíl na celkovém kapitálu je proto ukazatelem finanční nezávislosti firmy.

Cizí kapitál

Vkladatelem tohoto kapitálu do firmy je věřitel (např. banka). Je to v podstatě dluh, který podnik musí v určité době splatit. Za tento dluh platí podnik úroky a ostatní výdaje s jeho získáním. I přes tyto výdaje je však cizí kapitál levnější než kapitál vlastní.

Stejně jako u majetkové struktury je i zde důležitá správná skladba zdrojů financování činnosti firmy. Pro podnik je levnější (a tím i výnosnější) financování aktiva z krátkodobých cizích zdrojů, protože dlouhodobé zdroje (ať už vlastní či cizí) jsou všeobecně dražší. Stejně tak je důležité zohlednit finanční riziko. Podnik by měl toto finanční riziko rozložit, tzn. získat potřebné finanční prostředky z různých zdrojů.

Celková velikost kapitálu firmy závisí na mnoha okolnostech, především na:

- velikosti firmy
- stupni mechanizace a automatizace
- na rychlosti obrátu kapitálu
- na organizaci prodeje⁵

2.7 Elementární metody finanční analýzy

2.7.1 Analýza stavových (absolutních) ukazatelů

2.7.1.1 Analýza trendů (horizontální analýza)

Při analýze trendů pracujeme s účetními výkazy napříč jednotlivými roky a porovnáváme změny ukazatelů v časové řadě. Účetní výkazy obsahují údaje, které lze přímo použít – mluvíme o absolutních ukazatelích.⁶ Při analýze bereme v úvahu jak změny těchto absolutních ukazatelů, tak i procentní změny jednotlivých položek výkazů a to po řádcích- horizontálně. Mluvíme proto o horizontální analýze absolutních ukazatelů.

K této analýze je třeba shromáždit účetní údaje za období nejméně dvou let, což je podmínka nutná k technické proveditelnosti, nikoliv však postačující. Pro sestavení věrohodné horizontální analýzy je vhodné použít účetní údaje alespoň za poslední tři a více let. Z těchto časových řad je již možné detailně zkoumat průběh změn a odhadnout dlouhodobé trendy těchto finančních položek.

Technika rozboru:

Kromě běžného roku (např. rok 2008) se uvádí rok předchozí (tj. rok 2007), s nímž se běžný rok poměruje. Nejdříve se vypočte absolutní výše změn, tj. hodnota finanční položky roku 2008 minus hodnota finanční položky roku 2007. Poté se vypočítá procentní vyjádření této změny k výchozímu roku.

⁵ SEDLÁČEK, J. *Účetní data v rukou manažera – finanční analýza v řízení firmy*. 2. dopl. vyd. Praha: Computer Press, 2001. 220 s. ISBN 80-7266-562-8.

⁶ PAVELKOVÁ, D., KNÁPKOVÁ, A. *Řízení podnikových financí – Studijní pomůcka pro distanční studium*. 1. vyd. Zlín: Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně, 2003. ISBN 80-7318-128-2., str. 64

Procentní změna:

*Změna roku 2008 k roku 2007 v % = (částka změny)*100 / částka r. 2007*

Nakonec se provede interpretace výsledků. Důležitá je komplexnost posouzení. Nestačí posoudit změny jen po jednotlivých řádcích, ale i jednotlivých položek výkazů navzájem.

2.7.1.2 Procentní rozbor (vertikální analýza)

Vertikální analýza pracuje na rozdíl od analýzy horizontální v jednotlivých letech od shora dolů, nikoliv napříč jednotlivými roky. Analyzují se účetní výkazy pomocí procentního vyjádření a posuzují se jednotlivé komponenty majetku a kapitálu, tzv. strukturu aktiv a pasiv firmy. Ze struktury je pak zřejmé, jaké je složení prostředků firmy a z jakých zdrojů (kapitálu) byly pořízeny.

Výhoda vertikální analýzy spočívá v ulehčení srovnatelnosti účetních výkazů s předchozím obdobím a umožňuje srovnávat firmy různé velikosti. Jelikož je tato analýza nezávislá na meziroční inflaci, umožňuje srovnávat několik po sobě jdoucích období.

Technika rozboru:

Ve výkazu zisku a ztrát se jako základ pro procentní vyjádření určité položky bere obvykle velikost tržeb, tzn. tržby = 100% a všechny položky výkazu daného roku jsou vyjádřeny jako procento tržby.

V rozvaze bývají položky výkazu daného roku vyjádřeny jako procento z celkových aktiv, z celkového kapitálu apod..

Nakonec provedeme stejně jako u horizontální analýzy interpretaci výsledků.

2.7.2 Analýza rozdílových a tokových ukazatelů

2.7.2.1 Analýza rozdílových ukazatelů

Rozdílové ukazatele jsou získávány z rozdílu stavových ukazatelů a slouží k analýze a řízení finanční situace podniku s orientací na jeho likviditu. K nejvýznamnějším rozdílovým ukazatelům patří čistý pracovní kapitál (ČPK), čisté pohotové prostředky (ČPP) a čistý peněžně-pohledávkový finanční fond (ČPPF).

- *Čistý pracovní kapitál (ČPK)*

Čistý pracovní kapitál je definován jako rozdíl mezi oběžným majetkem a krátkodobými cizími zdroji. Má významný vliv na platební schopnost podniku. Má-li být podnik likvidní, musí mít potřebnou výši volného kapitálu, tzn. přebytek krátkodobých likvidních aktiv nad krátkodobými zdroji.

Na čistý pracovní kapitál lze nahlížet ze dvou různých pohledů – z pohledu manažera a z pohledu vlastníka.

Čistý pracovní kapitál z pohledu manažera (z pohledu aktiv)

Pro manažera je čistý pracovní kapitál částí dlouhodobého kapitálu vázaného v oběžném majetku. Představuje relativně volný kapitál, jehož manažeři využívají zajištění hladkého průběhu hospodářské činnosti. Vymezení ČPK z pohledu manažera lze vypočítat podle rovnice:

$$\text{ČPK} = \text{Oběžná aktiva} - \text{Krátkodobý cizí kapitál}$$

Čistý pracovní kapitál z pohledu vlastníka (z pohledu pasiv)

Vymezení ČPK z pohledu vlastníka vyjadřuje jak velký podíl z dlouhodobého vlastního a cizího kapitálu připadne na financování běžné činnosti, tedy oběžných aktiv. Rovnici ČPK z pohledu vlastníka lze zapsat ve tvaru:

$$\text{ČPK} = \text{VK} + \text{CKdl} - \text{SA}$$

Kde:

VK = vlastní kapitál

CKdl = cizí kapitál dlouhodobý,

SA = stálá aktiva

Výše čistého pracovního kapitálu má významný vliv na solventnost firmy, poskytuje společnosti a jejím věřitelům jistotu, že má dobré finanční zázemí, a že tedy nebude mít pravděpodobně problémy s likviditou. ČPK je často nazýván jako „*finanční polštář*“. Tento „*polštář*“ umožňuje firmě pokračovat v podnikatelské činnosti v případě nepříznivých událostí spojených s vysokým výdajem peněžních prostředků. Výše finančního polštáře závisí do značné míry na délce obrátového cyklu peněz, ale také na konkurenci, stabilitě trhu, daňových a celních předpisech atd.

- *Čisté pohotové prostředky*

Čisté pohotové prostředky určují okamžitou likviditu právě splatných krátkodobých závazků. Jedná se o rozdíl mezi pohotovými peněžními prostředky a okamžitě splatnými závazky. Je-li do ČPK zahrnuta pouze hotovost a zůstatek na běžném účtu, jde o nejvyšší stupeň likvidity. Mezi pohotové peněžní prostředky se zahrnují i krátkodobé cenné papíry a krátkodobé termínované vklady, protože jsou v podmínkách fungujícího kapitálového trhu rychle přeměnitelné na peníze.⁷

Rovnici pro výpočet ČPP lze vyjádřit následovně:

$$\text{ČPP} = \text{pohotové peněžní prostředky} - \text{okamžité splatné závazky}$$

⁷ PAVELKOVÁ, D., KNÁPKOVÁ, A. *Řízení podnikových financí – Studijní pomůcka pro distanční studium*. 1. vyd. Zlín: Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně, 2003. ISBN 80-7318-128-2., str. 66

- *Čistý peněžně-pohledávkový finanční fond (ČPPF)*

Představuje střední cestu mezi čistým pracovním kapitálem a čistými pohotovými prostředky. Při konstrukci čistého peněžně-pohledávkového finančního fondu se z oběžných aktiv vyloučí zásoby a nelikvidní (nedobytné) pohledávky. Z takto upravených aktiv se odečtou krátkodobé závazky.

$$\text{ČPPF} = (OA - \text{zásoby} - \text{nelikvidní pohledávky}) - CKkr$$

2.7.2.2 Analýza cash flow

Praktické finanční řízení a rozhodování podniků si ve vyspělých tržních ekonomikách vynutila, vedle informací o majetku a jeho krytí, o výnosech, nákladech a zisku, též informace o peněžních tocích podniku, resp. o jeho peněžních příjmech a výdajích. Rozvaha zachycuje stav majetku a kapitálu k určitému okamžiku. Výkaz zisků a ztrát zaznamenává různé kategorie výnosů, nákladů a zisku v období jejich vzniku, bez ohledu na to, zda vznikají skutečně reálné peněžní příjmy či výdaje. Z tohoto důvodu nastává obsahový i časový nesoulad mezi náklady a výdaji, výnosy a příjmy, ziskem a stavem peněžních prostředků.

Tento problém pomáhá odstraňovat výkaz cash flow. Podstatou sledování ve výkazu peněžních toků (cash flow) je změna stavu peněžních prostředků. Výkaz cash flow vysvětluje přírůstky a úbytky peněžních prostředků a důvody, proč k nim došlo.

Základní pojmy týkající se problematiky cash flow:

- „*Peněžní prostředky*“ – peníze v hotovosti včetně cenin, peněžní prostředky na účtu, včetně případného pasivního zůstatku běžného účtu a peníze na cestě.
- „*Peněžní ekvivalenty*“ – krátkodobý likvidní majetek, který je snadno a pohotově směnitelný za peněžní prostředky. U tohoto majetku se nepředpokládají významné změny hodnoty v čase. Peněžní ekvivalenty si každá účetní jednotka definuje dle svého rozhodnutí. Mohou se sem zařadit případné peněžní úložky s maximální výpovědní lhůtou 3 měsíce, likvidní a obchodovatelné cenné papíry, krátkodobé pohledávky s lhůtou splatnosti do 3 měsíců (účetní jednotka musí mít jistotu úhrady).

- Pokud jsou mezi peněžní ekvivalenty zahrnuty obchodovatelné cenné papíry, je třeba přihlížet na denní obchodované obraty na kapitálových trzích.
- „*Peněžní toky*“ – přírůstky (příjmy) a úbytky (výdaje) peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů.
- „*Provozní činnost*“ – základní výdělečné činnosti podniku a ostatní činnosti podniku, které nelze zahrnout mezi investiční činnost nebo financování.
- „*Investiční činnost*“ - pořízení a vyřazení dlouhodobého majetku z titulu prodeje, event. činnost související s poskytováním úvěrů, půjček a výpomocí, které nejsou považovány za provozní činnost.
- „*Finanční činnost*“ - účetní případy, které mají za následek změny ve velikosti a složení vlastního kapitálu a dlouhodobých, popř. i krátkodobých závazků.(5)

Výkaz peněžních toků může být vnitřně strukturován jakýmkoliv způsobem, a to tak, aby měl co nejlepší vypovídací schopnost pro uživatele. Nicméně se postupem doby vyvinula určitá struktura výkazu, která je obecně přijímána.

Výkaz cash flow se většinou člení na:

- *Oblast běžné (provozní) činnosti* - provozní činnost by měla tvořit „jádro“ celého podniku, z finančního hlediska je proto nejdůležitější. Zahrnuje základní výdělečnou činnost podniku a o ostatní činnosti, jež nepatří do zbylých dvou oblastí.
- *Investiční oblast* - pod pojmem investiční činnost lze představit pořízení a prodej investičního majetku a dále činnosti související s poskytováním úvěrů, půjček a výpomocí, které nelze chápat jako součást provozní činnosti.
- *Oblast externího financování* - finanční činností se obecně rozumí peněžní toky, které vedou ke změně velikosti vlastního kapitálu a dlouhodobých závazků.

2.7.3 Analýza poměrových ukazatelů

2.7.3.1 Analýza ukazatelů likvidity

Ukazatele likvidity patří mezi klíčové charakteristiky finanční analýzy. Charakterizují jednu ze základních podmínek existence podniku a to schopnost dostát svým závazkům. Bez této schopnosti nemůže podnik existovat.

- *Likvidita* - vyjadřuje schopnost podniku získat prostředky pro úhradu závazků přeměnou jednotlivých složek majetku do hotovostní formy dříve, než jsou tyto závazky splatné.

S pojmem likvidita je úzce spjat pojem platební schopnost (solventnost).

- *Platební schopnost* - je schopnost podniku uhradit v daném okamžiku splatné závazky. Podmínkou solventnosti je, aby firma měla část majetku vázanu ve formě peněz nebo alespoň ve formě pohotově přeměnitelné v peníze. Podmínkou solventnosti je tedy likvidita.

Ukazatelé likvidity v podstatě poměřují to, čím je možno platit (čítatel) s tím, co je nutno zaplatit (jmenovatel). Podle toho jakou míru jistoty požadujeme od tohoto měření, dosazujeme do čitatele majetkové složky s různou dobou likvidností, tj. přeměnitelnosti na peníze. Nejlikvidnější jsou samy peníze v hotovosti a na běžných účtech, nejméně likvidní je dlouhodobý majetek, proto se s ním v ukazatelích likvidity neuvažuje. Základní ukazatelé likvidity se tedy odvozují od oběžných aktiv.

- *Ukazatel běžné likvidity (likvidita III. stupně)*

Běžná likvidita ukazuje, kolikrát oběžná aktiva pokrývají krátkodobé cizí zdroje podniku (krátkodobé závazky + krátkodobé půjčky + anuity dlouhodobých bankovních úvěrů). To znamená, kolikrát je podnik schopen uspokojit své věřitele, kdyby proměnil všechna oběžná aktiva v daném okamžiku v hotovost. Ta by měla být přeměněna v hotovost asi ve stejné době, v jaké jsou krátkodobé závazky splatné.

Hodnota tohoto ukazatele by měla nabývat hodnot 1,5 – 2,5.⁸ V případě, že oběžný majetek a krátkodobé cizí zdroje jsou si rovny (hodnota ukazatele je rovna jedné), je podniková likvidita značně riziková.

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Krátkodobé závazky}}$$

⁸ PAVELKOVÁ, D., KNÁPKOVÁ, A. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera*. Praha: Linde nakladatelství s.r.o., 2005. 302 s. ISBN 80-86-131-63-7, str. 29

- *Ukazatel pohotové likvidity (likvidita II. stupně)*

Z důvodů nevýhody vypovídací schopnosti předchozího ukazatele je ukazatel pohotové likvidity konstruován tak, že jsou z oběžných aktiv vyloučeny zásoby a v čitateli ukazatele jsou ponechány pouze krátkodobé pohledávky (očistěné od vymahatelných a pochybných, jelikož ty by uměle zlepšovaly hodnotu ukazatele) a krátkodobý finanční majetek.

V samotné analýze je pak užitečné zkoumat poměr mezi ukazatelem běžné likvidity a ukazatelem pohotové likvidity. Je-li hodnota pohotové likvidity výrazně nižší než hodnota běžné likvidity, můžeme mluvit o nadměrném množství zásob v rozvaze společnosti.

Ukazatel by měl nabývat hodnot v rozmezí od 1 do 1,5.⁹ Při poměru menším než 1 musí podnik spoléhat na případný prodej zásob.

$$\text{Pohotov\'a likvidita} = \frac{\text{Krátkodobé pohledávky} + \text{Krátkodobý finanční majetek}}{\text{Krátkodobé závazky}}$$

- *Ukazatel okamžité likvidity (likvidita I. stupně)*

Tento ukazatel měří schopnost podniku hradit právě splatné závazky. Do čitatele je dosazen krátkodobý finanční majetek, tj. peníze (v hotovosti a na běžných účtech) a obvykle i jejich ekvivalenty, tj. obchodovatelné krátkodobé cenné papíry a šeky. Ukazatel by měl nabývat hodnot v rozmezí od 0,2 do 0,5.¹⁰ Vysoké hodnoty ukazatele svědčí o neefektivním využití finančních prostředků.

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{Krátkodobý finanční majetek}}{\text{Krátkodobé závazky}}$$

⁹ PAVELKOVÁ, D., KNÁPKOVÁ, A. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera*. Praha: Linde nakladatelství s.r.o., 2005. 302 s. ISBN 80-86-131-63-7, str. 30

¹⁰ PAVELKOVÁ, D., KNÁPKOVÁ, A. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera*. Praha: Linde nakladatelství s.r.o., 2005. 302 s. ISBN 80-86-131-63-7, str. 30

2.7.3.2 Analýza ukazatelů rentability

Ukazatelé rentability jsou měřítkem míry zisku. Poměrují dosažený hospodářský výsledek (zisk) k podnikovým zdrojům. Představují relativní ukazatele a je možné je použít pro srovnání v čase i pro mezipodnikové srovnání výkonnosti.

- *Rentabilita celkového kapitálu – ROA (Return on Assets)*

Jedná se o ukazatel, který měří výkonnost neboli produkční sílu podniku. Ukazatel ROA poměruje zisk s celkovými aktivy bez ohledu na to, z jakých zdrojů jsou financována (vlastních, cizích, krátkodobých, dlouhodobých).

$$ROA = \frac{HV \text{ po zdanění}}{\text{Celková aktiva}}$$

- *Rentabilita vlastního kapitálu – ROE (Return on Equity)*

Rentability vlastního kapitálu vyjadřuje výnosnost kapitálu vloženého vlastníky podniku. Výsledek ukazatele by se měl pohybovat alespoň několik procent nad dlouhodobým průměrem úročení dlouhodobých vkladů. Kladný rozdíl mezi úročením vkladů a rentabilitou se nazývá prémie za riziko.

$$ROE = \frac{HV \text{ po zdanění}}{\text{Vlastní kapitál}}$$

- *Rentabilita tržeb – ROS (Return on Sales)*

Ukazatel vyjadřuje ziskovou marži podniku. Z ukazatele zjistíme, kolik zisku vyprodukujeme z jednotky tržeb. Ve vývojové řadě by tento ukazatel měl vykazovat stoupající tendenci. Výsledek hospodaření pro výpočet má nejčastěji podobu zisku po zdanění nebo EBIT. Pro srovnání ziskové marže mezi podniky lze doporučit EBIT, aby hodnocení nebylo ovlivněno různou kapitálovou strukturou a v případě podniků z různých zemí i odlišnou mírou zdanění.

$$ROS = \frac{HV \text{ po zdanění}}{\text{Tržby}}$$

V souvislosti s analýzou rentability je možné zkoumat i další ukazatele, jako například produktivita práce (měřena např. podílem výkonů a počtem zaměstnanců), nákladovost, podíl přidané hodnoty na aktivech, podíl přidané hodnoty na tržbách atd. Přidaná hodnota je definována jako rozdíl výkonů a výkonové spotřeby (v případě obchodování se zbožím je přičtena obchodní marže). Tyto ukazatele však nebudou v praktické části diplomové práce analyzovány.

2.7.3.3 Analýza ukazatelů aktivity

S pomocí ukazatelů aktiv lze zjistit, zda je velikost jednotlivých druhů aktiv v rozvaze v poměru k hospodářským aktivitám v podniku přiměřená. Ukazatele aktivity měří schopnost podniku využívat vložené prostředky.

Ukazatele obratu mají většinou dvě formy – v podobě obratu a doby obratu.

Obrat

Měří, kolikrát za rok se daná položka využije při podnikání.

Doba obratu

Měří počet dní, za které se položka obrátí.

Ukazatelů a jejich modifikací existuje velké množství, zde je uveden pouze přehled některých.

- *Obrat celkových aktiv (Total Assets Turnover Ratio)*

Je vyjadřován v jednotkách času a udává, kolikrát se obrátí určitý druh majetku za stanovený časový interval.

$$\text{Obrat celkových aktiv} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Celková aktiva}}$$

Minimální doporučená hodnota ukazatele je 1. Hodnotu však ovlivňuje i příslušnost k odvětví. Nízká hodnota ukazatele znamená neúměrnou majetkovou vybavenost podniku a jeho neefektivní využití.

- *Doba obratu (splatnosti) pohledávek (Average Collection Period)*

Doba obratu pohledávek vyjadřuje dobu existence kapitálu ve formě pohledávek. Počítá se jakou průměrný stav pohledávek a průměrných denních tržeb.

Doba obratu pohledávek

$$= \left(\frac{\text{Průměrný stav pohledávek (obchodní pohl.)}}{\text{Tržby}} \right) \times 360$$

Ukazatel vyjadřuje období od okamžiku prodeje ne obchodní úvěr, po které musí podnik v průměru čekat, než obdrží platby od svých odběratelů. Hodnota tohoto ukazatele se srovnává s dobou splatnosti faktur a odvětvovým průměrem. Delší průměrná doba inkasa znamená pro podnik větší potřebu úvěru a tím i větší náklady.

- *Doba obratu (splatnosti) závazků (Payables Turnover Ratio)*

Doba obratu závazků vyjadřuje dobu od vzniku závazku do doby jeho úhrady. Hodnotí platební morálku podniku vůči jeho dodavatelům. Ukazatel by měl dosáhnout alespoň hodnoty doby obratu pohledávek.

$$\text{Doba obratu závazků} = \left(\frac{\text{Krátkodobé závazky (obch. vztahy)}}{\text{Tržby}} \right) \times 360$$

Ukazatelé doby obratu (splatnosti) pohledávek a doby obratu (splatnosti) závazků jsou důležité pro posouzení časového nesouladu od vzniku pohledávky do doby jejího inkasa a od vzniku závazku do doby jeho úhrady. Tento nesoulad ovlivňuje likviditu podniku. Je-li doba splatnosti závazků větší než součet obratu zásob a pohledávek, dodavatelé odfinancují pohledávky i ze zásoby.

2.7.3.4 Analýza ukazatelů zadluženosti

Ukazatelé zadluženosti měří rozsah, v jakém firma používá k financování svých aktiv cizí zdroje. Určitá výše zadlužení je pro podnik užitečná. Každý podnik by měl usilovat o finanční strukturu s minimálními náklady na kapitál a odpovídající struktuře majetku.

- *Celková zadluženost*

Na základě tohoto ukazatele lze posoudit finanční strukturu podniku z dlouhodobého hlediska. S jeho růstem roste i riziko, že věřitelé o investovaný kapitál přijdou, protože podnik se nadměrným zadlužením dostane do finanční tísně. Z tohoto důvodu věřitelé preferují nízký ukazatel zadluženosti. Bude-li ukazatel vyšší než jeho průměrná hodnota v oboru, bude pro společnost složité získat dodatečné zdroje, aniž by zvýšila vlastní kapitál.

Ukazatel se vypočte jako podíl cizího kapitálu k celkovým aktivům.

$$\text{Celková zadluženost} = \text{Cizí zdroje} / \text{Celková aktiva}$$

Doporučená hodnota celkové zadluženosti se pohybuje mezi 30 a 60 %. To ovšem závisí i na odvětví, ve kterém společnost podniká.

V souvislosti s hodnocením zadluženosti je třeba dodat, že pokud podnik využívá výrazněji leasingové formy financování, měl by provést korekci vstupních údajů. Přestože leasing představuje stejný dluh jako je splátka úvěru, není v rozvaze zachycen. Je nutné přičíst hodnotu závazku z leasingu k dluhům. Stejným způsobem je třeba upravit stranu aktiv a majetek pořízený formou leasingu započítat do majetku podniku.¹¹

- *Koeficient samofinancování*

Vyjadřuje poměr, ve kterém jsou celková aktiva podniku financována penězi vlastníků. Doporučená hodnota je podle „Zlatých pravidel financování“ přibližně 50 %. Tato hranice však pouze orientační a nelze ji brát v žádném případě kategoricky.

$$\text{Koeficient samofinancování} = \text{Vlastní kapitál} / \text{Celková aktiva}$$

¹¹ PAVELKOVÁ, D., KNÁPKOVÁ, A. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera*. Praha: Linde nakladatelství s.r.o., 2005. 302 s. ISBN 80-86-131-63-7, str. 30

- *Úrokové krytí*

Ukazatel poukazuje na výši zadluženosti pomocí schopnosti podniku splácet úroky. Pokud má ukazatel hodnotu 1, znamená to, že podnik je schopen splácet úroky i když má nulový zisk. Doporučená hodnota ukazatele bývá vyšší než 5.

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{Nákladové úroky}}$$

- *Doba splácení dluhů*

Ukazatel vyjadřuje dobu, za kterou je podnik schopen vlastními silami splatit své dluhy. Optimální je klesající trend ukazatele.

$$\text{Doba splácení dluhů} = \frac{(\text{Cizí zdroje} - \text{Finanční majetek})}{\text{Provozní cash flow}}$$

2.7.3.5 Analýza soustav ukazatelů

Každý poměrový ukazatel finanční analýzy vyjadřuje pouze určitý pohled na činnost podniku, má tedy zcela specifickou vypovídací schopnost. Snaha o stručné komplexní vyjádření finanční situace podniku vedla ke vzniku různých soustav vybraných poměrových ukazatelů pro souhrnné vyjadřování finanční situace podniku.

Postupy souhrnného hodnocení finanční situace podniku je možné rozdělit do čtyř skupin:

- Pyramidové rozklady syntetických ukazatelů (rozklad Du Pont),
- posouzení stavu a vývoje vybraných ukazatelů finanční stability a výnosové situace (nebude v práci zmíněno),
- postupy bodového hodnocení (Quick test – rychlý test),
- postupy využívající metod matematické statistiky (Index bonity, Altmanův index finančního zdraví – Z-skóre, Index IN95, Index IN99, Index IN01 (původně IN01)).¹²

¹² KONEČNÝ, M. *Finanční analýza a plánování*. 11. vyd. Brno: Ing. Zdeněk Novotný CSc., 2006. 83 s. ISBN 80-7355-061-X, str. 66

Pro posouzení celkového finančního zdraví společnosti Telefónica O2 Czech Republic, a.s. použiji z velkého množství soustav ukazatelů Altmanův index finančního zdraví (A83) a index IN05 (aktualizace indexu IN01). V teoretické části se proto budu věnovat pouze těmto dvěma ukazatelům.

- *Altmanův index finančního zdraví – Z-Skóre*

Altmanova analýza představuje jednu z možností souhrnného hodnocení finančního zdraví podniku. Je stanovena pomocí jediného čísla – Z-skóre, které je složeno z pěti ukazatelů a zahrnuje v sobě rentabilitu, zadluženost, likviditu i strukturu kapitálu. Jednotlivým ukazatelům jsou pak přiřazeny jejich váhy.

Altmanův index se uvádí ve dvou verzích a s relativně velkou spolehlivostí odhaduje blíží se bankrot podniku a to až dva roky dopředu. První verze Altmanova indexu finančního zdraví je určena pro podniky s akciemi veřejně obchodovatelnými na burze, druhá, a zároveň mnou použitá, verze pro podniky neobchodované na kapitálovém trhu.

$$Z = 0,717 \times X_1 + 0,847 \times X_2 + 3,107 \times X_3 + 0,420 \times X_4 + 0,998 \times X_5$$

Kde:

X_1 = čistý pracovní kapitál / aktiva

X_2 = nerozdělený zisk minulých let / aktiva

X_3 = EBIT (zisk před úroky a zdaněním) / aktiva

X_4 = vlastní kapitál / cizí zdroje

X_5 = tržby / aktiva

Pokud je vypočtené Z-skóre:

$Z > 2,9$	Firma je finančně zdravá a v dohledné době není ohrožena bankrotem.
$1,23 < Z < 2,89$	Pásmo zvané „šedá zóna“; o zdraví firmy nelze jednoznačně rozhodnout.
$Z < 1,23$	Firma není finančně zdravá a ohrožuje ji bankrot. (10)

Tabulka 8: Hranice pro předvídání finanční situace u Z-Skóre

- *Index IN05*

IN indexy vycházejí z významných bankrotních indikátorů, ale index IN05 byl zkonstruován s ohledem na české podmínky a akceptuje i hledisko vlastníka.

$$IN05 = 0,13 \times X_1 + 0,04 \times X_2 + 3,97 \times X_3 + 0,21 \times X_4 + 0,09 \times X_5$$

Kde:

X_1 = aktiva / cizí zdroje

X_2 = EBIT / nákladové úroky

X_3 = EBIT / aktiva

X_4 = výnosy / aktiva

X_5 = oběžná aktiva / krátkodobé závazky

Podle vypočtených hodnot je možné předpovídat očekávaný vývoj. Vyjde-li:

$IN05 < 0,9$	Podnik spěje k bankrotu (s pravděpodobností 86 %).
$0,9 < IN05 < 1,6$	Pásmo zvané „šedá zóna“.
$IN05 > 1,6$	Podnik tvoří hodnotu (s pravděpodobností 67 %).

Tabulka 9: Hranice pro předvídání finanční situace u indexu IN05

Při výpočtu IN05 je problémem, když je firma nezádlužená nebo zadlužená velmi málo a ukazatel nákladového krytí je obrovské číslo. Pro tento případ se doporučuje při propočtu IN05 omezit hodnotu ukazatele *EBIT/úrokové krytí* hodnotou ve výši 9.¹³

¹³ SCHOLLEOVÁ, H. *Ekonomické a finanční řízení pro ekonomy*. Praha: Grada Publishing, a.s., 2008. 256 s. ISBN 978-80-247-2424-9, str. 176

3 Analýza problému a návrh postupu řešení

3.1 Finanční analýza firmy

V této části diplomové práce provedu finanční analýzu společnosti Telefónica O2 Czech Republic, a.s. potřebnou k hodnocení finanční situace a posouzení finančního zdraví firmy v letech 2005 – 2008.

Základní vstupní data jsou pro finanční analýzu čerpána z konsolidovaných účetních závěrek výročních zpráv podniku. Konsolidované účetní závěrky byly zpracovány podle mezinárodních standardů účetního výkaznictví (IFRS). IFRS obsahuje standardy a interpretace schválené Radou pro mezinárodní účetní standardy (IASB) a Komisí pro výklad mezinárodního účetního výkaznictví (IFRIC).

Konsolidované účetní závěrky jsou vypracovány na principu historických pořizovacích cen a částky v ní uvedené jsou vykázány v českých korunách. Dceřiné společnosti, v nichž má podnik přímo či nepřímo podíl s rozhodujícím vlivem nebo má nad nimi jiným způsobem kontrolu, byly konsolidovány. Společnosti jsou konsolidovány ode dne, kdy nad nimi podnik získal kontrolu, a jsou vyloučeny z konsolidace k datu pozbytí této kontroly.

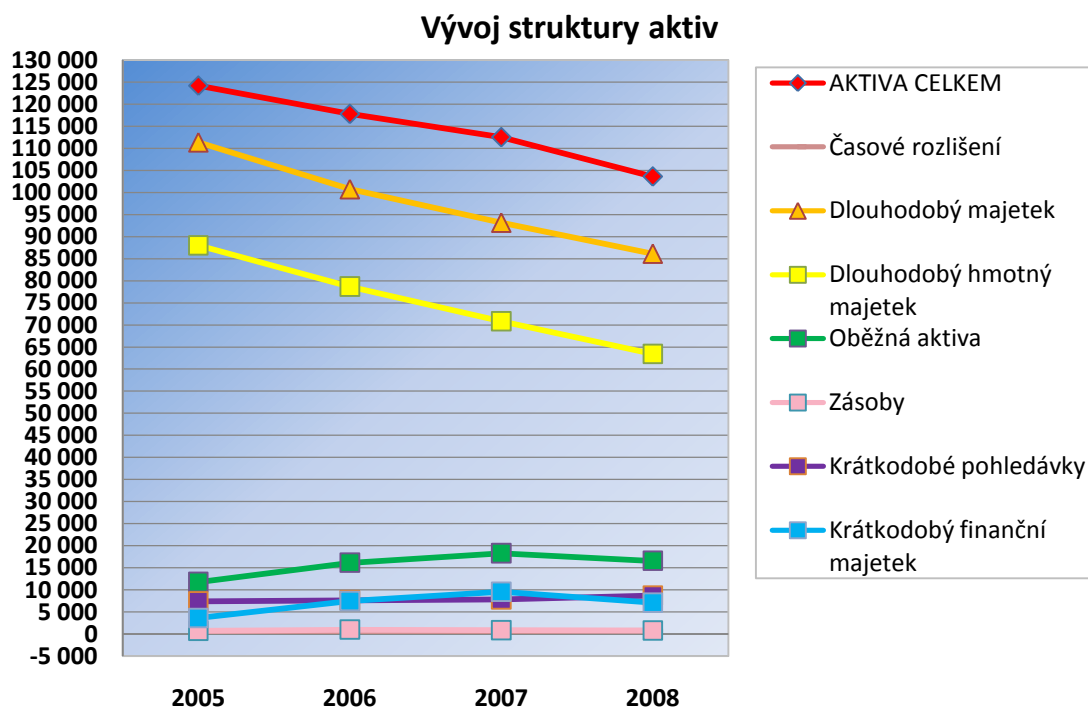
Společnost Telefónica O2 Czech Republic, a.s. se dle klasifikace OKEČ řadí do odvětví 64.2 - telekomunikace. Protože nejsou k dispozici oborové průměry ani hodnoty ukazatelů jiných společností ze stejného oboru, jsou výsledné ukazatele porovnávány s doporučenými hodnotami z literatury.

3.1.1 Analýza absolutních ukazatelů

V první části finanční analýzy jsem nejprve provedla horizontální a vertikální analýzu absolutních ukazatelů rozvah a výkazů zisku a ztrát společnosti ve sledovaných obdobích. Obě dvě metody jsou schopny poskytnout základní informace o hlavních změnách a finančním zdraví firmy. Tabulky s provedenou horizontální a vertikální analýzou jsou v plném znění uvedeny v příloze této diplomové práce.

3.1.1.1 Analýza trendů (horizontální analýza) rozvahy

Jedná se analýzu vývoje jednotlivých položek rozvahy a výkazu zisku a ztrát v čase. Rozdíly mezi jednotlivými léty jsou uváděny jak absolutně, tak v podobě procentního vyjádření. Horizontální analýzu rozvahy provedu nejdříve u aktiv a poté u pasiv společnosti.



Graf 1: Vývoj struktury aktiv

Z výše uvedeného grafu je patrné, že celková aktiva společnosti se po celé sledované období neustále snižují. Tento pokles je způsoben především kontinuálním snižováním dlouhodobého hmotného majetku. Snižování majetku je způsobeno postupným odepisováním budov a samostatných movitých věcí a souborů movitých věcí vlastněných společnostmi s výjimkou neměnicí se hodnoty pozemků, dále pak prodejem části movitého majetku (např. telefonní ústředny a ostatní zařízení) a outsourcováním některých činností, v jehož důsledku se také omezuje potřeba majetku. I přes klesající trend dlouhodobého hmotného majetku vlastní společnost stále velké množství samostatných movitých věcí a souborů movitých věcí, které zároveň tvoří největší položku z dlouhodobého hmotného majetku. Jedná se především o zařízení ve formě vedení, kabelů a souvisejícího venkovního zařízení, telefonních ústředí a ostatního

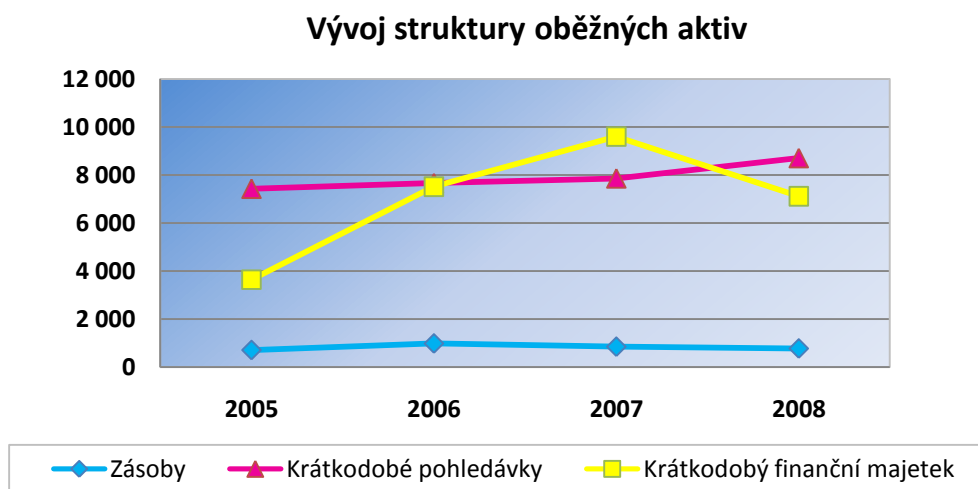
dlouhodobého hmotného majetku, který společnost potřebuje k poskytování svých služeb. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý majetek vyjadřují krátkodobé a dlouhodobé zálohy poskytnuté na pořízení dlouhodobého hmotného majetku. Tato položka zaznamenala v období 2005-2006 meziroční pokles o 1,30% a v dalších letech rostla.

Dlouhodobý nehmotný majetek a dlouhodobý finanční majetek měl v prvních dvou letech 2005 a 2006 klesající tendenci. V druhé polovině sledovaného období (2007 a 2008) začal pozvolně růst. Nehmotná aktiva tvoří počítačový software, goodwill, licence, obchodní jména, zákaznické báze a roamingové smlouvy. Nejvýraznější položkou dlouhodobého nehmotného majetku je goodwill, který se v prvních třech letech 2005, 2006 a 2007 pohyboval na stejné úrovni a v posledním roce 2008 mírně vzrostl o 0,96 %. Na tento drobný nárůst měla vliv akvizice společnosti DELTAX Systems a.s. V prosinci roku 2007 byl Úřadem pro ochranu hospodářské soutěže schválen nákup 100 % podílu akcií ve společnosti DELTAX Systems a.s. Akvizice nabyla účinnosti od 1. ledna 2008. Druhou nejvýraznější položkou dlouhodobého nehmotného majetku jsou ocenitelná práva, která jsou tvořena licencemi. Hodnota ocenitelných práv (licencí) v důsledku jejich odepisování klesala. V období 2006 – 2005 o 5,17 %, v období 2007 – 2006 o 7,56 % a v období 2008 – 2007 o 8,12 %. Nakoupené licence jsou odpisovány rovnoměrně po dobu platnosti licence, obvykle 15 až 20 let, počínaje zahájením provozu dané sítě. Udělené licence představují právo na provozování UMTS, GSM a NMT mobilních sítí. Původní licence na 450 MHz a licence GSM byly uděleny na období 20 let od podepsání smlouvy, přičemž smlouva na licenci 450 MHz byla podepsaná v roce 1991 a smlouva na GSM licenci s využitím 900 MHz spektra byla uzavřena v roce 1996. V roce 1999 získal Eurotel v rámci stávající GSM licence dodatečné GSM 1800 MHz spektrum. V roce 2002 byla tato licence na obě spektra obnovena a je momentálně platná ještě po dobu osmi let.

V roce 2002 obnovil Eurotel licenci na 450 MHz; současná licence umožňuje nabídnout mobilnímu sektoru jakékoliv mezinárodně uznávané veřejné mobilní telekomunikační služby na frekvenci 450 MHz. Mobilní segment nyní poskytuje na této frekvenci hlasové služby v rámci NMT standardu a služby vysokorychlostního internetu s použitím CDMA technologie. Zbývající doba platnosti licence jsou tři roky.

V prosinci 2001 získal Eurotel licenci UMTS, a to na dobu 20 let. Při pořízení této licence umožnil Český telekomunikační úřad (CTU) společnosti Eurotel odloženou úhradu pořizovací ceny licence. V prosinci 2003 podepsal Eurotel dodatek k původní smlouvě o licenci UMTS, v rámci které bylo původně plánované spuštění služby prodlouženo o jeden rok. Dle podmínek tohoto nového dodatku souhlasil Eurotel s tím, že zaplatí celý závazek plynoucí z licence UMTS během roku 2004 výměnou za prominutí úroků z odložené platby za rok 2003 a 2004. Od 1. prosince 2005 byla licence UMTS nabídnuta ke komerčnímu využití a od té doby je i odepisována.

S ohledem na spuštění provozu v roce 2007 byla společnosti Telefónica O2 Slovakia dne 7. září 2006 přidělena licence na provozování GSM a UMTS sítí v hodnotě 150 milionů Sk (4,1 mil. EUR).



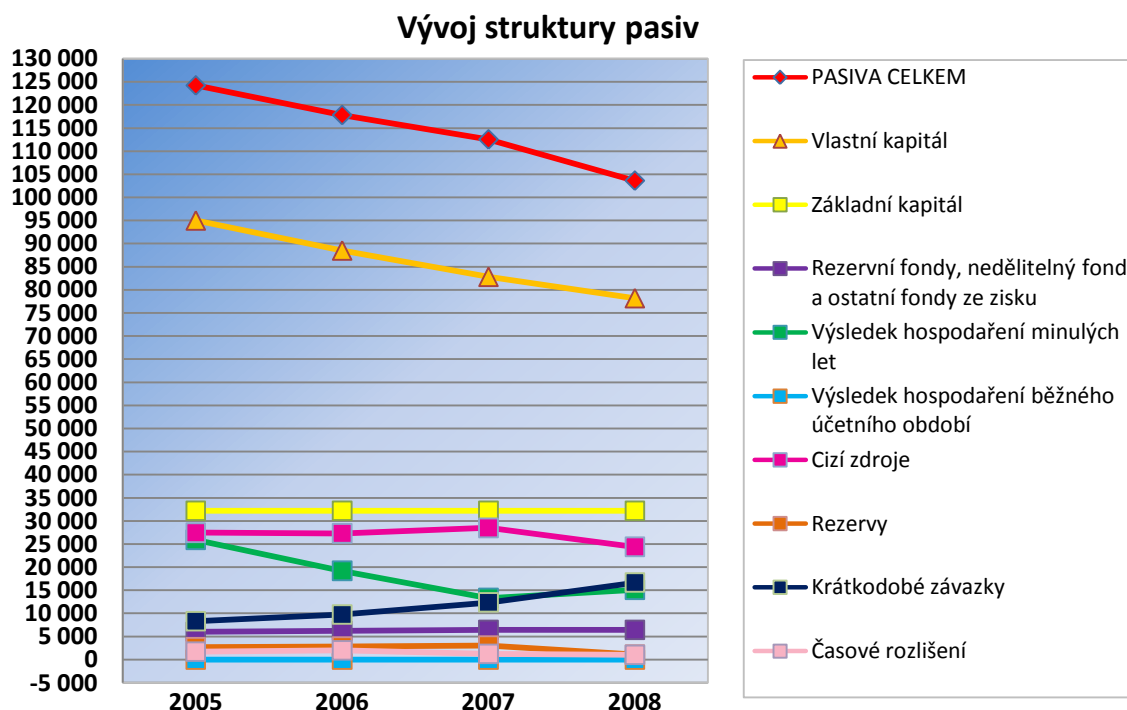
Graf 2: Vývoj struktury oběžných aktiv

Na příznivý vývoj struktury oběžných aktiv má vliv nulová hodnota dlouhodobých pohledávek v letech 2005 – 2008. Avšak ne moc příznivý je rostoucí vývoj krátkodobých pohledávek a to především pohledávek z obchodních vztahů, které vzrostly o 3,15 % za období 2006 – 2005, o 2,56 % za období 2007 – 2006 a o 10,76 % za období 2008 – 2007. V těchto pohledávkách jsou vázány peněžní prostředky. Tento jev nesvědčí také o dobré platební morálce odběratelů společnosti. Zkušenosti společnosti s vymáháním pohledávek jsou promítnuty do vytvoření opravné položky. Obchodní pohledávky se vykazují v nominální hodnotě snížené o již zmiňovanou opravnou položku zohledňující snížení hodnoty pohledávek. Opravná položka je

tvořena tehdy, jestliže společnost na základě objektivních důkazů usoudí, že pohledávka nebude uhrazena v souladu s platebními podmínkami.

Hodnota zásob se za sledované období nijak výrazně nezměnila. Společnost si udržuje zásoby materiálu pro výstavbu dále zásoby kabelů, zboží, hotových výrobků a nedokončené výroby. Peníze a peněžní ekvivalenty v prvních třech letech 2005, 2006 a 2007 rostly. K největšímu meziročnímu procentnímu nárůstu došlo v období 2006 - 2005. V dubnu roku 2006 uzavřela společnost Telefónica O2 Czech Republic, a.s. se Skupinou Telefónica tzv. cash-pooling, který Skupině Telefónica umožňuje efektivní řízení financí a volných peněžních zdrojů. Pro účely přehledu o peněžních tocích zahrnují peníze a peněžní ekvivalenty hotovost v pokladně, zůstatky na bankovních účtech, krátkodobé vklady a likvidní finanční investice s tříměsíční nebo kratší lhůtou splatnosti. V období 2008 – 2007 hodnota krátkodobého finančního majetku klesla o 25,90 %. Tento pokles byl zapříčiněn soudním sporem společnosti Telefónica O2 Czech Republic, a.s. se společností T-Mobile Czech Republic, a.s. ohledně cen za propojení platných pro rok 2001. V prosinci 2003 rozhodl Český telekomunikační úřad ve prospěch společnosti T-Mobile. Částka, kterou měla společnost Telefónica O2 zaplatit nesla úrok z prodlení ve výši 0,05 % za každý den prodlení. Vedení společnosti však bylo přesvědčeno, že nárok se nezakládá na reálném podkladu, podala proti rozhodnutí žalobu a požádala o odklad vykonatelnosti správního rozhodnutí, kterému bylo vyhověno. V mezidobí vznikla negativní spor mezi soudy rozhodujícími v občanském soudním řízení a soudy ve správním soudnictví. V důsledku tohoto kompetenčního sporu došlo rovněž k dočasnému zániku odkladu vykonatelnosti rozhodnutí ČTÚ. Na základě toho se T-Mobile Czech Republic, a.s. domáhala úhrady sporné částky v exekčním řízení. Společnost s exekucí nesouhlasila a využila veškerých právních prostředků k jejímu zastavení. Protože však bylo po 11 měsících trvání exekuce zřejmé, že neúměrné břemeno související s exekucí bude trvat ještě řadu dalších měsíců, vedení Společnosti rozhodlo v dubnu 2008 o vyplacení částky v rámci exekuce a pokračování ve sporu, v němž neoprávněně exekuovanou částku hodlá získat zpět.

Společnost v rozvaze odděleně vykazuje dlouhodobá aktiva (skupinu aktiv) určená k prodeji, u kterých nedojde k návratnosti zůstatkové hodnoty pokračujícím užíváním, ale spíše prodejem. Takto klasifikovaná aktiva (skupina aktiv) jsou k dispozici k okamžitému prodeji v jejich aktuálním stavu a za podmínek běžných pro prodej těchto aktiv (skupin aktiv), jejich prodej je vysoce pravděpodobný a je očekáván v rozmezí jednoho roku.



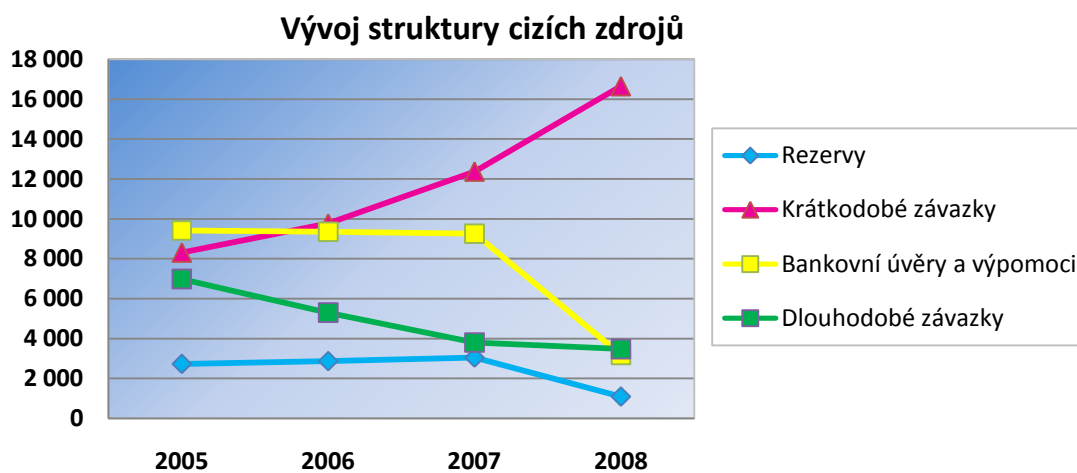
Graf 3: Vývoj struktury pasiv

Obdobně jako v případě aktiv také pasiva po celé sledované období klesají. Základní kapitál ve výši 32 208 990 000,- Kč je neměnný. Je tvořen akciemi na majitele a akciemi na jméno.¹⁴ Hodnota kapitálových fondů, které vznikly vklady společníků, a

¹⁴ Fond národního majetku české republiky vlastnil v souladu se Stanovami společnosti jednu akcii na jméno se zvláštními právy. Tato zvláštní práva zahrnovala zejména rozhodnutí týkající se likvidace společnosti, změny v jejích aktivitách, prodej nebo pronájem společnosti nebo jejích aktiv. Tato akcie byla převedena na Telefonicu, S. A. společně s převodem 51,1 % podílu na Společnosti. Současně akcie již nenesou zvláštních práv.

nezapočítávají se do základního kapitálu, byla v prvních třech letech stejná a to 30 816 mil. Kč. V období 2008 - 2007 došlo k jejímu poklesu o 20,90 % z původních 30816 mil. Kč na 24 374 mil Kč. Tento pokles byl způsobený změnou ve struktuře vlastního kapitálu, kterou chválila Valná hromada akcionářů (viz níže). Společnost má zákonnou povinnost vytvářet rezervní fondy na krytí ztrát. Hodnota zákonného rezervního fondu v průběhu let mírně rostla. Dne 21. dubna 2008, jak jsem již zmínila, Valná hromada akcionářů schválila změnu ve struktuře vlastního kapitálu převodem 6 442 mil. Kč z emisního ážia do zákonného rezervního fondu. Dále byl počáteční zůstatek zákonného rezervního fondu ve výši 6 442 mil. Kč převeden do nerozděleného zisku a použit na vyplacení dividend.

Na hodnotu vlastního kapitálu neměl vliv výsledek hospodaření běžného účetního období, který byl po celou dobu roven nule. Největší vliv na klesající vývoj vlastního kapitálu měl výsledek hospodaření minulých let a to přesně nerozdělený zisk minulých let. Jeho hodnota v prvních třech letech klesala a to v období 2006 – 2005 o 25,96 %, v období 2007 – 2006 o 30,58 %. V posledním období 2008 – 2007 došlo k nárůstu 13,65 %, avšak tento malý nárůst nezvrátil klesající tendence hodnoty vlastního kapitálu.



Graf 4: Vývoj struktury cizích zdrojů

Při pohledu na strukturu cizích zdrojů můžeme vidět klesající hodnotu dlouhodobých závazků. Téměř 82 % dlouhodobých závazků tvoří odložený daňový závazek. Z titulu odlišného účetního a daňového pohledu vznikají rozdíly, které mají povahu rozdílů přechodných. Přechodné rozdíly mohou být zdanitelné, které vyústí ve zdanitelné částky při určování základu daně budoucích období, tzn., vedou k odloženému daňovému závazku (např. je-li účetní hodnota dlouhodobého hmotného majetku vyšší než hodnota tohoto majetku pro daňové účely). Odložená daň se zjišťuje ze všech přechodných rozdílů, které vznikají z rozdílného účetního a daňového pohledu na položky zachycené v účetnictví, tj. nejen mezi účetní a daňovou zůstatkovou hodnotou dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku odepisovaného, ale i dalších rozdílů jako například opravné položky k zásobám, opravné položky k pohledávkám, rezervy tvořené nad rámec příslušných zákonů, při nerealizovatelné ztrátě z předchozích let atd. Hodnoty odložené daně uvedené v rozvaze se vztahují k dočasným rozdílům vyplývajícím z rozdílu daňové a účetní hodnoty pozemků, budov, zařízení, nehmotných aktiv, pohledávek, zásob a ostatních položek. V roce 2006, 2007 a 2008 přibylo přecenění zajištění peněžních toků a v roce 2006 neuznaná daňová ztráta.

Neuspokojivý je i rostoucí trend krátkodobých závazků, který vzrostl v období 2006 – 2005 o 17,47 %, v období 2007 – 2006 o 26,70 % a v období 2008 – 2007 o 34, 59.

K 31. prosinci 2008 závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení zahrnovaly půjčku ve výši 3 258 mil. Kč poskytnutou dceřinou společností Telefónica O2 Slovakia, s.r.o. společností Telfisa Global, B. V.

Společnost ze zákona provádí odvody příspěvků na povinné zdravotní pojištění, sociální pojištění a odvod do fondu zaměstnanosti. Dále má vlastní plán dobrovolného důchodového připojištění zaměstnanců, podle kterého přispívá zaměstnancům na připojištění u některého ze schválených penzijních fondů. V souladu s každoročně upravovanou Podnikovou kolektivní smlouvou je společnost povinna vyplácet zaměstnancům při odchodu do důchodu částku 25 tis. Kč nebo 90. tis. Kč, a to podle délky pracovního poměru. Minimální délka je však 5 let.

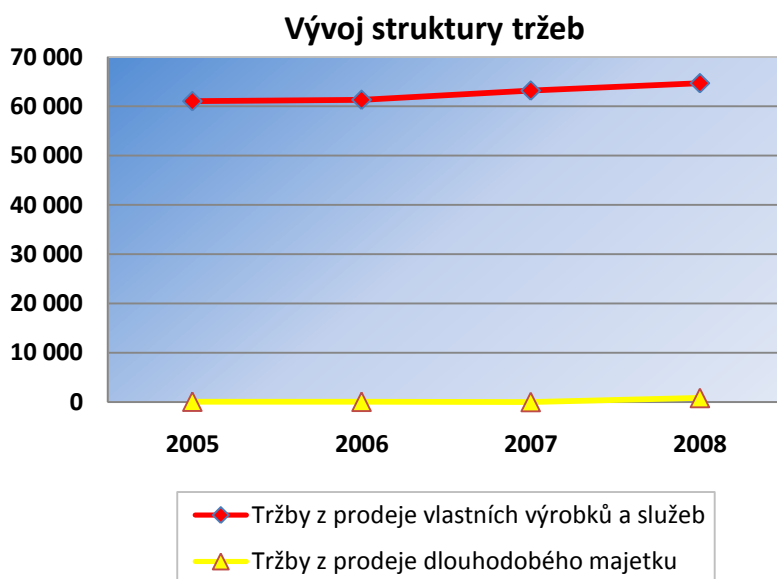
3.1.1.2 Analýza trendů (horizontální analýza) výkazu zisku a ztrát

Před provedením samotné horizontální analýzy výkazu zisku a ztrát bych nejprve ráda pověděla něco málo o struktuře společnosti.

Společnost Telefónica O2 se skládá ze dvou hlavních podnikatelských segmentů a to konkrétně z fixního a mobilního segmentu.

- Fixní segment – poskytující telefonní a datové služby s použitím pevné telefonní sítě a IS/ITC služby poskytované společností a ostatními konsolidovanými podniky ve skupině
- Mobilní segment – poskytující mobilní telefonní služby poskytované společností a společností Telefónica O2 Slovakia

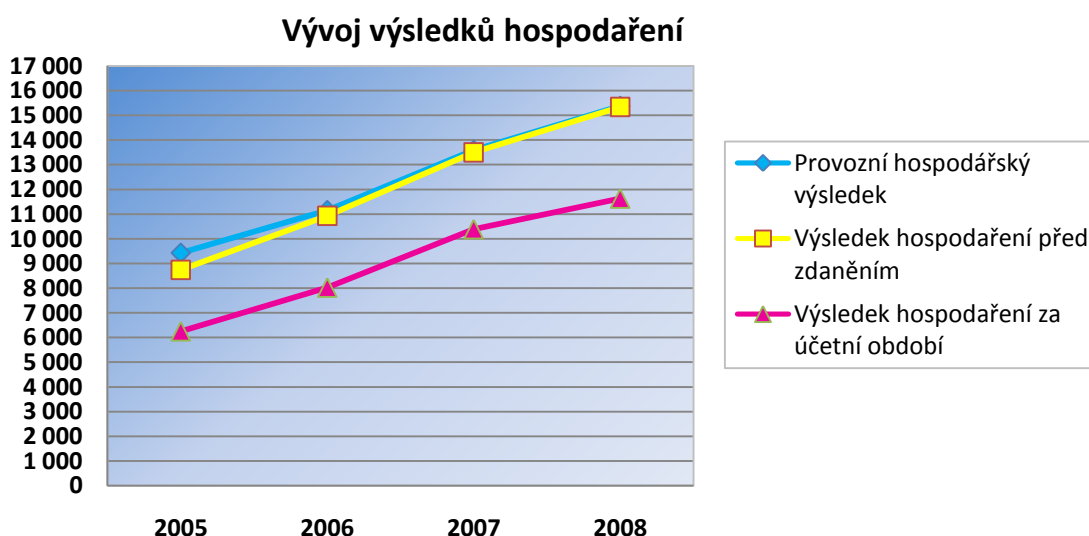
Výkaz zisku a ztrát je v příloze č. 4. doplněn podrobnějšími informacemi z jednotlivých segmentů společnosti.



Graf 5: Vývoj struktury tržeb

Z výše uvedeného grafu vývoje struktury tržeb vyplývá, že tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb společnosti v letech 2005 – 2008 neustále rostou. Tento růst je způsobený tím, že se společnosti daří neustále získávat nové zákazníky. V příloze č. 3 je detailněji znázorněna struktura jednotlivých výnosů. Zisky z prodeje dlouhodobých aktiv po dobu prvních třech let klesaly a to konkrétně o 15,52 % v období 2006 – 2005 a

o 57,14 % v období 2007 – 2006. V roce 2008 došlo k jejich výraznému nárůstu a to o 1 935,71 %. Společnost tehdy dosáhla celkového zisku z prodeje dlouhodobého majetku 855 mil. Kč. Bylo to způsobeno tím, že v průběhu roku 2008 a na začátku roku 2009 dokončila společnost podstatnou část procesu optimalizace využití nemovitostí. V rámci tohoto procesu bylo v roce 2008 předmětem prodeje portfolio administrativních a technologických budov v celé České republice. Provozní náklady společnosti po sledované období rostly. Podrobná struktura provozních nákladů je přiložena v příloze č. 5.



Graf 6: Vývoj výsledku hospodaření v letech 2005 - 2008

Provozní hospodářský výsledek představuje zisk bez finančního výsledku hospodaření a daní a zahrnuje zisk z běžných operací. Provozní zisk společně s výsledkem hospodaření za účetní období ve sledovaných letech nabýval kladných a rostoucích hodnot. Výsledek hospodaření za účetní zaznamenal nárůst o 28,36 % v období 2006 – 2005, o 29,50 % v období 2007 – 2006 a o 11,96 % v období 2008 – 2007. Finanční výsledek hospodaření se skládá z výnosových a nákladových úroků, ostatních finančních nákladů, zisků a ztrát z přecenění finančních instrumentů a realizovatelných a nerealizovatelných kursových zisků a ztrát.

3.1.1.3 Procentní analýza komponent (vertikální analýza) rozvahy

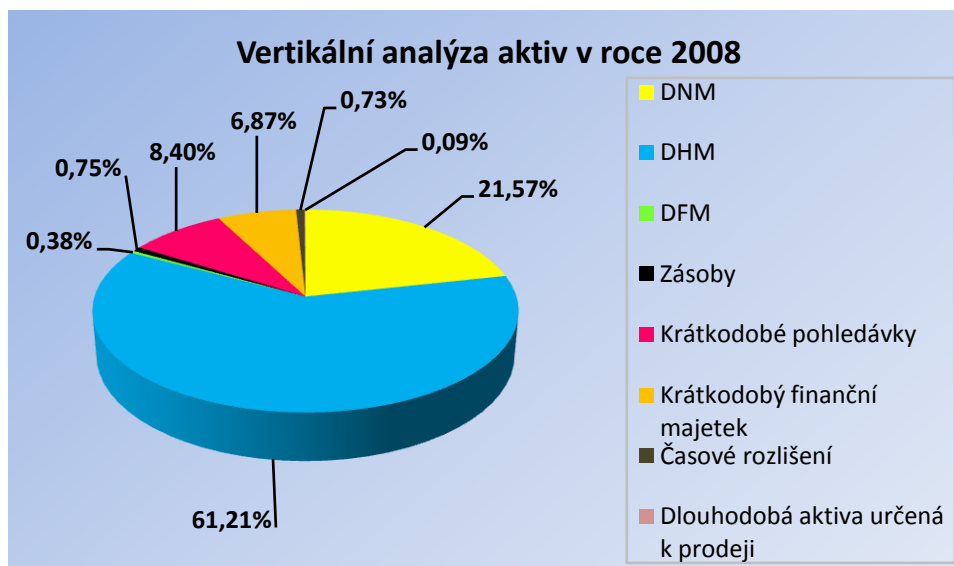
Při vertikální analýze posuzujeme jednotlivé komponenty majetku a kapitálu, tzv. strukturu aktiv a pasiv firmy. Ze struktury aktiv a pasiv je zřejmé, jaké je složení

hospodářských prostředků potřebných pro obchodní (příp. výrobní) aktivity firmy a z jakých zdrojů byly tyto prostředky financovány. Vertikální analýzu rozvahy provedu ve stejném pořadí jako horizontální analýzy, tzn. nejdříve u aktiv a poté u pasiv společnosti.

Struktura aktiv informuje o tom, do čeho společnost investovala svůj kapitál.

Údaje jsou v mil. Kč a %	2005	2006	2007	2008	2005	2006	2007	2008
AKTIVA CELKEM	124 211	177 808	112 542	103 623	100,00%	100,00%	100,00%	100,00 %
Dlouhodobý majetek	111 359	100 755	93 181	86 166	89,65%	85,52%	82,80%	83,16%
DNM	22 846	21 628	21 805	22 348	18,39%	18,36%	19,38%	21,57%
DHM	88 003	78 686	70 799	63 429	70,84%	66,79%	62,91%	61,21%
DFM	510	441	577	389	0,41%	0,37%	0,51%	0,38%
Oběžná aktiva	11 786	16 169	18 317	16 602	9,49%	13,73%	16,27%	16,02%
Zásoby	716	987	853	779	0,58%	0,84%	0,75%	0,75%
Krátk. pohledávky	7 431	7 665	7 861	8 707	5,98%	6,51%	6,99%	8,40%
Krátk. fin. majetek	3 639	7 517	9 603	7 116	2,93%	6,38%	8,53%	6,87%
Časové rozlišení	706	681	716	759	0,57%	0,58%	0,64%	0,73%
Dlouhodobá aktiva určená k prodeji	360	203	328	96	0,29%	0,17%	0,29%	0,09%

Tabulka 10: Vertikální analýza aktiv



Graf 7: Vertikální analýza aktiv v roce 2008

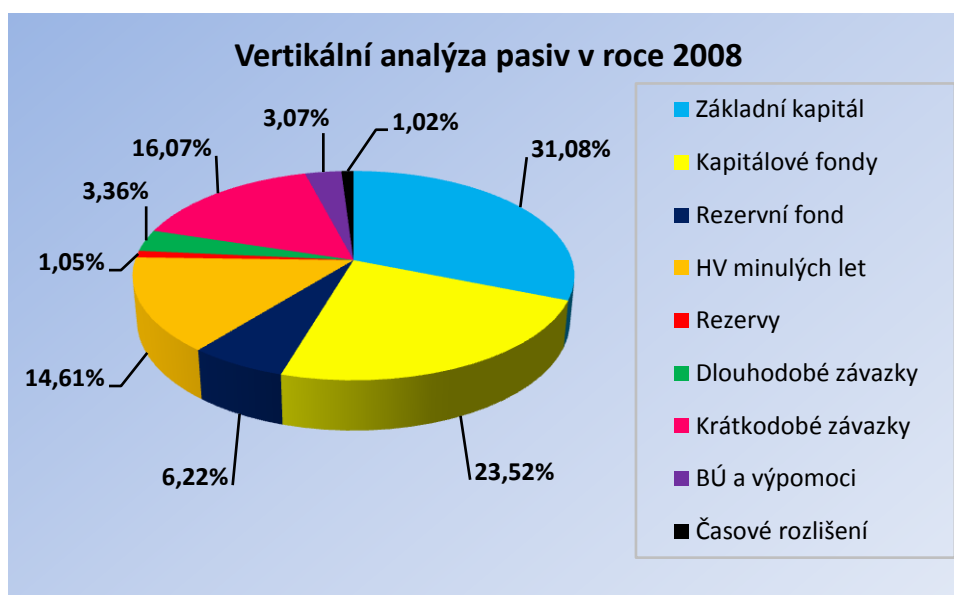
Z grafů uvedených v příloze č. 12 Složení aktiv společnosti Telefónica O2 Czech Republic, a.s. vyplývá, že společnost investovala z 89,65 % v roce 2005 a 83,16 % v roce 2008 do dlouhodobého majetku. Oběžná aktiva společnosti tvořila v roce 2005 zhruba 1/8 celkových aktiv a v roce 2008 zhruba 1/5 celkových aktiv společnosti. Dle vertikální analýzy rozvahy (příloha č. 10) je zřejmé, že po celé sledované období je tendence investic do aktiv společnosti podobná. Nejvyšší procentní podíl složení aktiv zaujímá dlouhodobý majetek, a to především dlouhodobý hmotný majetek.

Z grafů uvedených v příloze č. 13 Složení oběžných aktiv společnosti Telefónica O2 Czech Republic, a.s. jsou oběžná aktiva v roce 2005 tvořena z 63,05 % krátkodobými pohledávkami, z 30,88 % z krátkodobého finančního majetku a z 6,07 % zásobami. Dlouhodobé pohledávky jsou nulové. Nadpoloviční podíl krátkodobých pohledávek na celkových oběžných aktivech hovoří o špatné platební morálce odběratelů společnosti. V těchto pohledávkách má společnost vázány své finanční prostředky. Největší položkou zásob je zboží. Krátkodobý finanční majetek je tvořen penězi a peněžními ekvivalenty. Po celé sledované období zahrnovaly peněžní ekvivalenty krátkodobé bankovní směnky, které ekonomicky odpovídaly termínovaným vkladům a úročené vklady se splatností maximálně tři měsíce. Složení oběžných aktiv v roce 2008 bylo následující. Krátkodobé pohledávky tvoří 52,45 % oběžných aktiv, krátkodobý finanční majetek 42,86 % a zásoby 4,69 %. Hodnota dlouhodobých pohledávek je i v tomto roce nulová.

Struktura pasiv společnosti ukazuje, z jakých zdrojů pořídila společnost svá aktiva. Obecné pravidlo říká, že pro podnik je efektivnější, výhodnější a především levnější financování aktiv z krátkodobých cizích zdrojů. Dlouhodobé zdroje jsou všeobecně dražší, avšak krátkodobé zdroje jsou na druhou stranu podstatně rizikovější, jelikož společnost musí splácet úvěr v krátkých lhůtách. Tím se může společnost dostat do problémů s likviditou.

Údaje jsou v mil. Kč a %	2005	2006	2007	2008	2005	2006	2007	2008
PASIVA CELKEM	124 211	177 808	112 542	103 623	100,00%	100,00%	100,00%	100,00 %
Vlastní kapitál	94 975	88 481	82 792	78 168	76,46%	75,11%	73,57%	75,43%
Základní kapitál	32 209	32 209	30 209	32 209	25,93%	27,34%	28,62%	31,08%
Kapitálové fondy	30 816	30 816	30 816	24 374	24,81%	26,16%	27,38%	23,52%
Rezervní fondy	6 025	6 262	6 443	6 442	4,85%	5,32%	5,73%	6,22%
HV minulých let	25 925	19 194	13 324	15 143	20,87%	16,29%	11,84%	14,61%
HV běžného období	0	0	0	0	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Cizí zdroje	27 457	27 301	28 496	24 401	22,11%	23,17%	25,32%	23,55%
Rezervy	2 734	2 872	3 051	1 088	2,20%	2,44%	2,71%	1,05%
Dlouhodobé závazky	6 986	5 302	3 805	3 476	5,63%	4,50%	3,38%	3,36%
Krátkodobé závazky	8 312	9 764	12 371	16 650	6,69%	8,28%	10,99%	16,07%
BÚ a výpomoci	9 425	9 363	9 269	3 187	7,59%	7,95%	8,24%	3,07%
Časové rozlišení	1 779	2 026	1 254	1 054	1,43%	1,72%	1,11%	1,02%

Tabulka 11: Vertikální analýza pasiv



Graf 8: Vertikální analýza pasiv v roce 2008

Po celé analyzované období 2005 – 2008 lze na grafech uvedených v příloze č. 14 Složení pasiv společnosti Telefónica O2 Czech Republic, a.s. vidět, že společnost pořizovala svá aktiva převážně z vlastních zdrojů. V roce 2005 tvořil vlastní kapitál 76,46 % z celkových pasiv společnosti. V roce 2008 došlo k jeho poklesu na 75,43 % a to na úkor nárůstu cizích zdrojů. Cizí zdroje dosahovaly 22,11 % v roce 2005 a 23,55 % v roce 2008. Časové rozlišení nezaujímá významné postavení ve zdrojích firmy.

Největší položkou vlastního kapitálu je základní kapitál, který činí 32 208 989 000,- Kč a je rozdělen na 322 089 890 akcií na majitele s nominální hodnotou 100,- Kč za akcii a 1 akcii na jméno s nominální hodnotou 1000,- Kč.

Co se týká složení cizích zdrojů (viz grafy v příloze 15 Složení cizích zdrojů společnosti Telefónica O2 Czech Republic, a.s.), financovala společnost v roce 2005 svá aktiva především prostřednictvím dlouhodobých bankovních úvěrů. Krátkodobé závazky, tvořené z podstatné části závazky z obchodních vztahů, činily 34,33 %. V roce 2008 krátkodobé závazky vzrostly oproti výchozímu roku 2005 téměř o polovinu a dosáhly hodnoty 68,23 %.

3.1.1.4 Procentní analýza komponent (vertikální analýza) výkazu zisku a ztrát

Vertikální analýzu výkazu zisku a ztrát (příloha č. 11) jsem provedla k hodnotě 100 % celkových tržeb, které jsem získala součtem tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb a tržeb z prodeje dlouhodobého majetku. Největší procento celkových tržeb zaujímají tržby za prodej vlastních výrobků a služeb. To odpovídá předmětu činnosti, kterou se společnost Telefónica O2 Czech Republic, a.s. zabývá, tj. poskytováním hlasových, datových a internetových služeb. Tržby z prodeje dlouhodobého majetku nedosahují v žádném roce sledovaného období ani jednoho procenta z celkových tržeb. Provozní výnosy převyšují ve všech letech provozní náklady a proto je provozní hospodářský výsledek kladný. Výsledek hospodaření za účetní období má po sledované období také rostoucí trend a nabývá kladných hodnot.

3.1.2 Analýza rozdílových ukazatelů

Pro účely finanční analýzy jsem ze tří rozdílových ukazatelů, vyjmenovaných v kapitole 2.7.2.1, vybrala ukazatel čistého pracovního kapitálu.

$$\text{ČPK} = \text{Oběžná aktiva} - \text{Krátkodobý cizí kapitál}$$

Rok	2005	2006	2007	2008
ČPK (v mil. Kč)	3 474	6 405	5 946	- 48

Tabulka 12: Čistý pracovní kapitál v letech 2005 - 2008



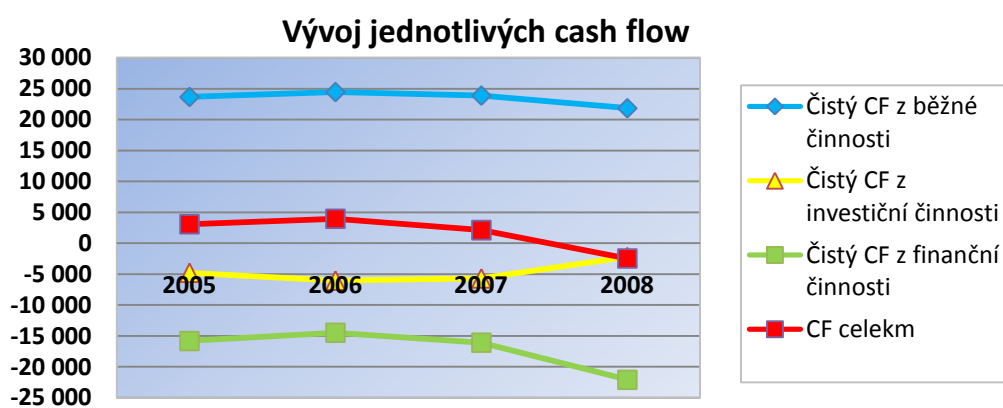
Graf 9: Vývoj čistého pracovního kapitálu

Přebytek oběžných aktiv nad krátkodobými závazky svědčí o existenci tzv. finančního polštáře, který firmě umožňuje pokračovat v podnikatelské činnosti v případě nepříznivých událostí spojených s vysokým výdajem peněžních prostředků. Vede také k úsudkům o dobrém finančním zázemí společnosti a její likviditě. V případě společnosti Telefónica O2 Czech Republic, a.s. převyšují oběžná aktiva nad krátkodobými závazky pouze v prvních třech letech 2005, 2006 a 2007. V roce 2008 je hodnota krátkodobých závazků vyšší než hodnota oběžných aktiv. Touto skutečností bude zřejmě negativně ovlivněn i ukazatel běžné likvidity.

3.1.3 Horizontální analýza cash flow

Údaje (v mil. Kč, resp. v %)	2005	2006	2007	2008	2006- 2005	%	2007- 2006	%	2008- 2007	%
Čistý CF z běžné činnosti	23 656	24 456	23 886	21 842	800	1,81	-570	-2,23	-2 044	-8,56
Čistý CF z investiční činnosti	-4 781	-6 041	-5 701	-2 227	-1 260	26,35	340	-5,63	3 474	-60,94
Čistý CF z Finanční činnosti	-15 813	-14 494	-16 083	-22 075	1 319	-8,34	-1 589	10,96	-5 992	37,26
CF celkem	3 062	3 921	2 102	-2 460	3 923	110,88	2 115	28,35	-2 460	-25,69

Tabulka 13: Horizontální analýza cash flow



Graf 10: Vývoj jednotlivých cash flow

Z horizontální analýzy cash flow je patrné, že čistý cash flow z běžné činnosti se po sledované období nijak výrazně neměnil. V období 2006 - 2005 meziročně vzrostl o 1,81 % a v roce 2007 a následovně i v roce 2008 pozvolně klesal. Čistý peněžní tok z investiční činnosti nabýval ve všech letech záporných hodnot, což svědčí o investiční činnosti společnosti. Cash flow z finanční činnosti bylo též po celé období v záporných číslech a to hlavně díky vyplaceným dividendám. Hodnota celkového cash flow má podobný vývoj jako peněžní tok z běžné a finanční činnosti, jelikož cash flow z investiční činnosti se na jeho hodnotě nepodílí až tak výraznou měrou.

3.1.4 Analýza poměrových ukazatelů

3.1.4.1 Analýza ukazatelů likvidity

- *Ukazatel běžné likvidity (likvidita III. stupně)*

$$\text{Běžná likvidita} = \text{Oběžná aktiva} / \text{Krátkodobé závazky}$$

Rok	2005	2006	2007	2008
Běžná likvidita (v mil. Kč)	1,42	1,66	1,50	0,99

Tabulka 14: Běžná likvidita v letech 2005 - 2008

Běžná likvidita vyjadřuje, kolikrát jsou oběžná aktiva vyšší než krátkodobé závazky a tudíž, kolikrát je společnost schopna uspokojit své věřitele, kdyby proměnila všechna oběžná aktiva na hotovost. Doporučovaná hodnota ukazatele se pohybuje v rozmezí od 1,5 do 2,5. V letech 2005 – 2007 dosahovala společnost doporučených hodnot a byla by tak v případě nutnosti schopna uspokojit své věřitele. Avšak v roce 2008 hodnota běžné likvidity klesla výrazně pod doporučovanou hodnotou 1,5 což mohlo představovat rizikovou situaci. Bylo to způsobeno nárůstem krátkodobých cizích zdrojů vůči oběžným aktivům. Tento stav byl předvídan již při analýze čistého pracovního kapitálu. Likvidita III. stupně je obecně citlivá na podíl zásob v oběžných aktivech, jejich strukturu, správné ocenění a také prodejnost. Vzhledem k tomu, že podíl zásob ve společnosti za celé sledované období dosahuje nejvíce 6 %, můžeme dosažené hodnoty považovat za dostatečně průkazné bez ohledu na bližší zkoumání jejich povahy.

- *Ukazatel pohotové likvidity (likvidita II. stupně)*

$$\text{Pohotov\'a likvidita} = \frac{\text{Kr\'atкодob\'e pohled\'avky} + \text{Kr\'atкодob\'y finanční majetek}}{\text{Kr\'atкодob\'e z\'avazky}}$$

Rok	2005	2006	2007	2008
<i>Pohotov\'a likvidita (v mil. Kč)</i>	1,33	1,56	1,41	0,95

Tabulka 15: Pohotov\'a likvidita v letech 2005 - 2008

Ukazatel pohotov\'e likvidity vylučuje z oběžných aktiv zásoby. Doporučená hodnota likvidity II. stupně se pohybuje od 1 do 1,5. Společnost těchto hodnot dosahovala v prvních třech letech bez problémů, s mírným převýšením v roce 2006. V roce 2008 se vymykala doporučeným hodnotám a spadla na hodnotu 0,95 opět díky zvýšené hodnotě krátkodobých závazků.

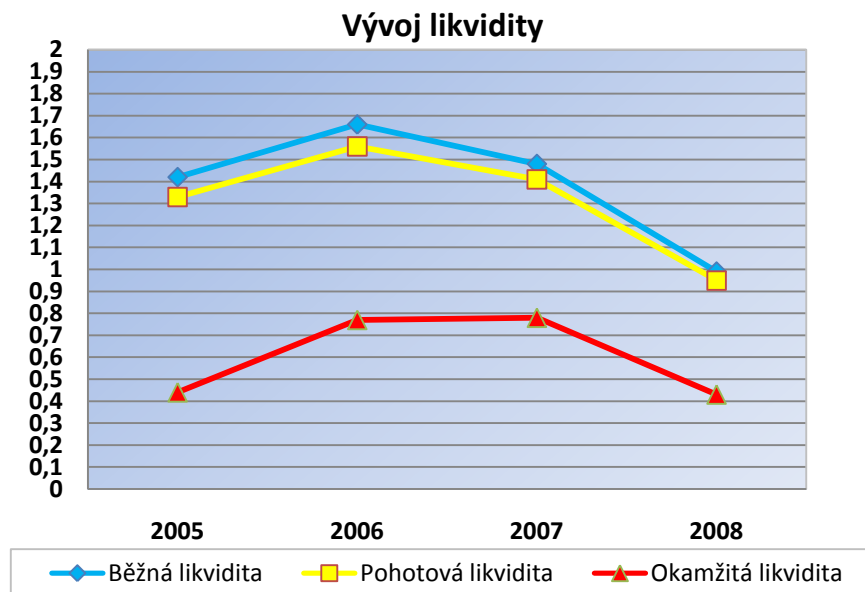
- *Ukazatel okamžité likvidity (likvidita I. stupně)*

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{Kr\'atкодob\'y finanční majetek}}{\text{Kr\'atкодob\'e z\'avazky}}$$

Rok	2005	2006	2007	2008
<i>Okamžitá likvidita (v mil. Kč)</i>	0,44	0,77	0,78	0,43

Tabulka 16: Okamžitá likvidita v letech 2005 - 2008

Nejpřísnějším ukazatelem je likvidita I. stupně, která prakticky kopíruje vývoj krátkodobého finančního majetku. Její doporučené hodnoty jsou v rozmezí od 0,2 do 0,5. Společnost jich dosahuje ve všech sledovaných obdobích a v letech 2006 a 2007 je dokonce převyšuje. To je způsobeno zvýšením hodnoty finančního majetku vůči krátkodobým závazkům.



Graf 11: Vývoj likvidity v letech 2005 - 2008

3.1.4.2 Analýza ukazatelů rentability

- *Rentabilita celkových aktiv – ROA (Return on Assets)*

$$ROA = \frac{HV \text{ po zdanění}}{\text{Celková aktiva}}$$

Rok	2005	2006	2007	2008
ROA	0,05	0,07	0,09	0,11

Tabulka 17: Rentabilita celkových aktiv v letech 2005 - 2008

Rentabilita celkových aktiv odráží výnosnost celkového vloženého kapitálu bez ohledu na tom, z jakých zdrojů byl pořízen. ROA dosahuje za cele sledované období kladných, nicméně velmi malých hodnot. Je to způsobeno nízkými hodnotami hospodářského výsledku vůči vysokým hodnotám celkových aktiv. Jako pozitivní jev můžeme hodnotit její rostoucí trend, který je způsoben rostoucím hospodářským výsledkem.

- *Rentabilita vlastního kapitálu – ROE (Return on Equity)*

$$ROE = \frac{HV \text{ po zdanění}}{\text{Vlastní kapitál}}$$

Rok	2005	2006	2007	2008
ROE	0,07	0,09	0,13	0,15

Tabulka 18: Rentabilita vlastního kapitálu v letech 2005 - 2008

Hodnoty ROE kopírují po celé období vývoj celkového kapitálu a jejich nízké hodnoty opět nesvědčí o dobré rentabilitě vlastního kapitálu. Stejně jako u ukazatele ROA i hodnoty ROE mírně rostou.

- *Rentabilita tržeb – ROS (Return on Sales)*

$$ROS = \frac{HV \text{ po zdanění}}{\text{Tržby}}$$

Rok	2005	2006	2007	2008
ROS	0,10	0,13	0,16	0,18

Tabulka 19: Rentabilita tržeb v letech 2005 - 2008

Ukazatel rentability tržeb charakterizuje ziskovou marži podniku a měl by, u dobře fungujícího podniku, vykazovat rostoucí tendenci. Rostoucí tendence je u tohoto ukazatele patrná avšak ukazatel má opět velmi nízké hodnoty stejně jako ukazatele ROA a ROE.

3.1.4.3 Analýza ukazatelů aktivity

- *Obrat celkových aktiv (Total Assets Turnover Ratio)*

$$\text{Obrat celkových aktiv} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Celková aktiva}}$$

Rok	2005	2006	2007	2008
Obrat celkových aktiv	0,49	0,52	0,56	0,63

Tabulka 20: Obrat celkových aktiv v letech 2005 - 2008

Obrat celkových aktiv informuje o tom, kolikrát za rok se aktiva využijí (obrátní) při podnikání. Doporučovaná hodnota ukazatele obratu celkových aktiv je minimálně 1. Hodnoty dosažené společností Telefónica O2 Czech Republic, a.s. jsou cca poloviční, což může být způsobeno neúměrnou majetkovou vybaveností nebo jeho neefektivním využíváním. Toho si je společnost vědoma a proto meziročně snižuje hodnotu celkových aktiv jejich odprodejem. To příznivě působí na meziroční nárůsty ukazatele. Nízké hodnoty aktivity jsou také dány odvětvím a rozměrem společnosti.

- *Doba obratu (splatnosti) pohledávek (Average Collection Period) a doba obratu (splatnosti) závazků (Payables Turnover Ratio)*

Doba obratu pohledávek

$$= \left(\frac{\text{Průměrný stav pohledávek (obch. pohl.)}}{\text{Tržby}} \right) \times 360$$

$$\text{Doba obratu závazků} = \left(\frac{\text{Krátkodobé závazky (obch. vztahy)}}{\text{Tržby}} \right) \times 360$$

Rok	2005	2006	2007	2008
<i>Doba obratu pohledávek (ve dnech)</i>	43	45	45	47
<i>Doba obratu závazků (ve dnech)</i>	31	31	37	37

Tabulka 21: Doba obratu pohledávek a závazků v letech 2005 - 2008

Cílem ukazatele doby obratu pohledávek je stanovit průměrný počet dní, po něž odběratelé zůstávají dlužní, tzn. dobu, po kterou musí podnik čekat, než obdrží platby od svých odběratelů. Doba obratu závazků vyjadřuje, jak dlouho firma odkládá platbu svým dodavatelům. Z tabulky je patrné, že doba obratu pohledávek byla po celé období delší než doba obratu závazků. Takto vzniklý časový nesoulad ovlivňuje likviditu podniku. Ukazatel doby obratu pohledávek by měl být proto co nejmenší.

3.1.4.4 Analýza ukazatelů zadluženosti a finanční struktury

- *Celková zadluženost*

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{Cizí zdroje}}{\text{Celková aktiva}}$$

Rok	2005	2006	2007	2008
<i>Celková zadluženost (v %)</i>	22%	23%	25%	24%

Tabulka 22: Celková zadluženost v letech 2005 - 2008

Ve výše uvedené tabulce můžeme vidět, že hodnoty celkové zadluženosti společnosti se ve sledovaném období pohybovaly od 22 do 25 % a nedosáhly tak ani na nižší z uvedených doporučených hodnot (30 %). Pro zvyšování zadluženosti má proto společnost rozhodně dostatek prostoru. Vhodnost využití cizího kapitálu ve vyšší míře však závisí především na předpokladu, že výnosnost celkového kapitálu bude vyšší než by činily náklady na vypůjčené zdroje.

- *Koeficient samofinancování*

$$\text{Koeficient samofinancování} = \frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Celková aktiva}}$$

Rok	2005	2006	2007	2008
<i>Koeficient samofinancování</i>	0,77	0,75	0,74	0,75

Tabulka 23: Koeficient samofinancování v letech 2005 - 2008

Koeficient samofinancování udává, do jaké míry jsou aktiva společnosti financována penězi vlastníků, tedy kolikrát vlastní kapitál uhradí celková aktiva firmy. Bankovní standardy pro koeficient samofinancování se pohybují mezi 0,5 – 0,7. Jak je možné vidět z vypočtených hodnot, aktiva společnosti jsou financována v roce 2005 ze 77 %, v roce 2006 ze 75 %, v roce 2007 ze 74 % a v roce 2008 opět ze 75 % penězi vlastníků. Tyto hodnoty jasně vypovídají o financování aktiv společnosti vlastními zdroji.

- *Úrokové krytí*

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{Nákladové úroky}}$$

Rok	2005	2006	2007	2008
<i>Úrokové krytí</i>	12,69	26,44	31,29	38,80

Tabulka 24: Úrokové krytí v letech 2005 - 2008

Úrokové krytí informuje o tom, kolikrát provozní zisk neboli hospodářský výsledek před zdaněním a nákladovými úroky (EBIT) převyšuje zaplacené úroky spojené s pořízením cizího kapitálu. Společnost dosahuje několikanásobně vyšších než doporučených hodnot což je pro příznivé.

- *Doba splácení dluhů*

$$\text{Doba splácení dluhů} = \frac{(\text{Cizí zdroje} - \text{Finanční majetek})}{\text{Provozní cash flow}}$$

Rok	2005	2006	2007	2008
<i>Doba splácení dluhů</i>	1,01	0,81	0,79	0,79

Tabulka 25: Doba splácení dluhů v letech 2005 - 2008

Společnost Telefónica O2 Czech Republic, a.s. byla schopna vlastními silami splatit své dluhy v roce 2005 za něco málo víc než jeden rok. Po zbývajících letech 2006, 2007 a 2008 se doba splácení dluhů zkracovala.

3.1.4.5 Analýza soustav ukazatelů

- *Altmanův index finančního zdraví – Z-Skóre*

$$Z = 0,717 \times X_1 + 0,847 \times X_2 + 3,107 \times X_3 + 0,420 \times X_4 + 0,998 \times X_5$$

Ukazatel		X1	X2	X3	X4	X5	Hodnota IN05			
Váha ukazatele		0,717	0,847	3,107	0,420	0,998	2005	2006	2007	2008
Hodnota	2005	0,028	0,209	0,077	3,459	0,492	2,38	2,36	2,30	2,57
	2006	0,054	0,163	0,097	3,241	0,521				
	2007	0,053	0,118	0,124	2,905	0,562				
	2008	-0,001	0,146	0,152	3,204	0,625				

Tabulka 26: Altmanův index finančního zdraví v letech 2005 - 2008

Vypočtené hodnoty Altmanova indexu finančního zdraví se po celé sledované období pohybují v rozmezí od 1,23 do 2,89. Toto pásmo je klasifikováno jako oblast tzv. šedé zóny, v níž nelze o zdraví firmy jednoznačně rozhodnout.

- *Index IN05*

$$IN05 = 0,13 \times X_1 + 0,04 \times X_2 + 3,97 \times X_3 + 0,21 \times X_4 + 0,09 \times X_5$$

Ukazatel		X1	X2	X3	X4	X5	Hodnota IN05			
Váha ukazatele		0,13	0,04	3,97	0,21	0,09	2005	2006	2007	2008
Hodnota	2005	4,524	12,695	0,077	0,492	1,418	1,633	2,262	2,508	2,928
	2006	4,315	26,442	0,097	0,521	1,656				
	2007	3,949	31,292	0,124	0,562	1,481				
	2008	4,247	38,803	0,152	0,625	0,997				

Při výpočtu IN05 je problémem, když je firma nezadlužená nebo zadlužená velmi málo, což je přesně případ společnosti Telefónica O2 Czech Republic, a.s., a ukazatel nákladového krytí je obrovské číslo. Pro tento případ se doporučuje při propočtu IN05 omezit hodnotu ukazatele *EBIT/úrokové krytí* hodnotou ve výši 9.¹⁵ Dle tohoto doporučení jsem index IN05 přepočítala a dospěla jsem k následujícím výsledkům.

Ukazatel		X1	X2	X3	X4	X5	Hodnota IN05			
Váha ukazatele		0,13	0,04	3,97	0,21	0,09	2005	2006	2007	2008
Hodnota	2005	4,524	9,000	0,077	0,492	1,418	1,485	1,564	1,616	1,736
	2006	4,315	9,000	0,097	0,521	1,656				
	2007	3,949	9,000	0,124	0,562	1,481				
	2008	4,247	9,000	0,152	0,625	0,997				

Tabulka 27: Index IN05 v letech 2005 - 2008

Z vypočítaných hodnot indexu IN05 je zřejmé, že v roce 2005 a 2006 se společnost pohybovala v pásmu tzv. „šedé zóny“ (tzn. ve stavu, kdy nelze posoudit, zda další vývoj finanční situace společnosti bude směřovat k prosperitě nebo bankrotu). Hodnoty dosažené v dalších dvou letech 2007 a 2008 však zařadily společnost mezi podniky tvořící hodnotu.

¹⁵ SCHOLLEOVÁ, H. *Ekonomické a finanční řízení pro ekonomy*. Praha: Grada Publishing, a.s., 2008. 256 s. ISBN 978-80-247-2424-9, str. 176

3.2 Zhodnocení finanční situace podniku a návrhy k jejímu zlepšení

3.2.1 Zhodnocení finanční situace podniku

Na základě údajů z let 2005 – 2008 poskytnutých společností Telefónica O2 Czech Republic, a.s. jsem pomocí vybraných metod finanční analýzy provedla zhodnocení finančního hospodaření této společnosti. Zjištěné poznatky budou v této části diplomové práce shrnuty a následně budou navrženy přístupy ke zlepšení případných nedostatků.

Silné a slabé stránky společnosti a její postavení na trhu z pohledu příležitosti a hrozeb sumarizuje SWOT analýza.

Mezi hlavní přednosti společnosti patří široké portfolio služeb plynoucích z nabídky fixních i mobilních produktů, které nemá na českém trhu srovnatelnou konkurenci. K produktům má společnost inovativní přístup, který ji spolu s aktivní marketingovou a obchodní strategií zajišťuje růst tržního podílu. Společnost zaujímá vedoucí postavení na trhu a vzhledem k synergiím plynoucím z integrace fixního a mobilního segmentu lze očekávat pozitivní vývoj i do budoucna. Vysokou úroveň má technologické vybavení společnosti. Telekomunikační trh je relativně uzavřeným oborem, který neumožňuje neočekávané změny v konkurenčním prostředí a za poslední roky se český telekomunikační trh značně konsolidoval. Zahraniční vlastník, španělská Telefónica, přináší zázemí silné nadnárodní společnosti, s čímž souvisí dostupnost finančních zdrojů pro růst společnosti na českém trhu, což je také její nespornou výhodou. Skupina rozšířila své působení v roce 2007 do sousedního Slovenska, a to je další příležitost pro zlepšení služeb poskytovaných zákazníkům v České republice.

Současná velikost společnosti a její příslušnost k jednomu z největších světových telekomunikačních operátorů s sebou přináší i stinné stránky, mezi něž patří možné snížení její flexibility. Z rozměru společnosti vyplývá její dominantní postavení v poskytování některých služeb, a to je důvodem, proč částečně podléhá regulaci ČTÚ. Vliv regulace se společnosti dotýká především v omezené cenotvorbě produktů. Významným trendem v telekomunikačním oboru je snižování cen poskytovaných služeb. Společnost proto musí dbát na značnou inovaci produktů a rozšiřování portfolia svých služeb, aby se tento negativní trend neprojevil na snižování jejích výnosů.

Z rozboru rozvahy vyplývá, že dochází k průběžnému zmenšování velikosti majetku společnosti. Klesající trend dlouhodobých aktiv je způsoben zmenšováním především dlouhodobého hmotného majetku a to v důsledku odepisování budov, samostatných movitých věcí a souboru movitých věcí, dále prodejem části movitého majetku (např. telefonní ústředny a ostatní zařízení) a outsourcováním některých činností, v jehož důsledku se také omezuje potřeba majetku. I přes klesající trend dlouhodobého hmotného majetku, zaujímá tento stále největší procentní podíl z celkových aktiv. Jedná se především o zařízení ve formě vedení, kabelů a souvisejícího venkovního zařízení, telefonních ústředí atd., které společnost potřebuje a využívá k poskytování svých služeb. Dlouhodobý nehmotný a dlouhodobý finanční majetek v prvních dvou letech klesal. V druhé polovině sledovaného období začal pozvolně růst.

Oběžná aktiva společnosti tvořila v roce 2005 zhruba $\frac{1}{8}$ a v roce 2008 $\frac{1}{5}$ celkových aktiv společnosti. Nejvýraznější položkou oběžných aktiv jsou krátkodobé pohledávky, které v roce 2005 tvořily 63,05 a v roce 2008 52,45 % oběžných aktiv. Jedná se především o pohledávky z obchodních vztahů, které po celé sledované období rostly. Výjimkou se stal rok 2007, kde hodnota krátkodobého finančního majetku převýšila hodnotu krátkodobých pohledávek. Společnost ze zkušeností s vymáháním pohledávek, využívá zákonné možnosti odpisů dlouhodobě neuhrazených pohledávek, tzv. tvorby opravných položek. Mírně rostoucí hodnota krátkodobých pohledávek z obchodních vztahů vypovídá o zhoršující se platební morálce odběratelů společnosti a nemusela by být pro společnost příznivá z hlediska její platební schopnosti, jelikož v těchto pohledávkách jsou vázány peněžní prostředky.

Teorie říká, že dlužník, který není schopen hradit své závazky z důvodu neuhrazených pohledávek od svých odběratelů se nachází ve stavu druhotné platební neschopnosti. Na druhotnou platební neschopnost má však vliv více faktorů. Důležité je brát v úvahu i to, kolik pohledávek je do splatnosti a kolik po splatnosti. To samé platí i pro závazky. Z příloh k účetním závěrkám vyplývá, že závazky společnosti nejsou po celé sledované období po splatnosti a procento pohledávek po splatnosti je relativně malé (do 15 %). Důležité je brát v úvahu také výši krátkodobého finančního majetku. Z něho, jakožto z nejlikvidnější formy oběžného majetku, mohou být závazky hrazeny přímo a v případě, že jím společnost disponuje, může tyto závazky do jeho výše také uhradit. To v případě

společnosti Telefónica O2 Czech Republic, a.s. platí. Významná je i průměrná doba splatnosti pohledávek a závazků. Ideální je, když doba obratu závazků je delší než doba obratu pohledávek. V lepším případě, a za předpokladu dobré platební morálky odběratelů, pak společnost získá finanční prostředky, které jsou v pohledávkách vázány a je schopna jimi pokrýt své závazky. Telefónica O2 Czech Republic, a.s. nebyla po sledované období ohrožena druhotnou platební neschopností, což vypovídá o jejím finančním zdraví.

Společnost neevidovala žádné dlouhodobé pohledávky což je pro ni příznivé. V žádném roce sledovaného období nepřesáhla hodnota zásob hranici 6 % oběžných aktiv. Tato nízká hodnota je způsobena tím, že společnost Telefónica O2 Czech Republic, a.s. není výrobním podnikem, ale podnikem poskytujícím služby a proto nemá potřebu tvořit si velké zásoby materiálu nebo zboží. Zásoby, které si udržuje, jsou převážně zásoby kabelů a materiálu pro výstavbu.

Přebytek oběžných aktiv nad krátkodobými závazky, ukazatel čistého pracovního kapitálu, svědčí o existenci tzv. finančního polštáře, který firmě umožňuje pokračovat v podnikatelské činnosti v případě nepříznivých událostí spojených s neočekávaným výdajem peněžních prostředků. Vede také k úsudkům o dobrém finančním zázemí společnosti a její likviditě, která je podmínkou solventnosti podniku. Společnost Telefónica O2 Czech Republic, a.s. disponovala v prvních třech letech potřebnou výší volného kapitálu, který představoval finanční polštář pro její podnikatelské aktivity. To je druhou známkou dobrého finančního zdraví této společnosti. V roce 2008 však byla hodnota krátkodobých závazků vyšší než hodnota oběžných aktiv a hodnota čistého pracovního kapitálu tak klesla do záporných hodnot, což mělo negativní dopad i na ukazatel běžné likvidity. Tento stav byl vyvolaný především meziročním poklesem krátkodobého finančního majetku v období 2008 – 2007. Pokles byl zapříčiněn soudním sporem společnosti Telefónica O2 Czech Republic, a.s. se společností T-Mobile Czech Republic, a.s. ohledně cen za propojení platných pro rok 2001, který vyvolal finanční výdaj až v roce 2008.

Struktura kapitálu vykazuje nízkou zadluženost. Tu potvrzují také hodnoty ukazatele celkové zadluženosti, které se pohybují v rozmezí od 22 do 25 % a nedosahují tak ani na nižší z doporučených hodnot, tj. 30 %. Pro zvyšování zadluženosti má proto společnost dostatek prostoru. Z vertikální analýzy pasiv lze usoudit, že společnost pořizovala svá aktiva převážně z vlastních zdrojů. To je podloženo i vypočtenými hodnotami koeficientu samofinancování. Největší položkou vlastního kapitálu je základní kapitál, který činí 32 208 989 000,- Kč a je rozdělen na 322 089 890 akcií na majitele s nominální hodnotou 100,- Kč za akcii a 1 akcii na jméno s nominální hodnotou 1000,- Kč. Hodnota kapitálových fondů, které vznikly vklady společníků, a nezapočítávají se do základního kapitálu, byla v prvních třech letech stejná a to 30 816 mil. Kč. V období 2008 – 2007 došlo k jejímu poklesu na 24 374 mil. Kč. Tento pokles byl způsobený změnou ve struktuře vlastního kapitálu, kterou schválila Valná hromada akcionářů, a kdy 6 442 mil. Kč bylo převedeno z emisního ážia do zákonného rezervního fondu.

Rozborem výkazů zisku a ztrát bylo zjištěno, že jak provozní výsledek hospodaření tak i výsledek hospodaření za účetní období nabýval kladných a rostoucích hodnot. Tržby z prodeje služeb společnosti Telefónica O2 Czech Republic, a.s. po celé sledované období rostou. Na celkové výši a růstu zisku se podílí především výsledky mobilní části společnosti. Z přílohy č. 3, struktura výnosů společnosti, je vidět, že většina výnosů pochází z hovorného, stálých poplatků za přístup do sítě, internetu, datových služeb a služeb s přidanou hodnotou. Zatímco u hovorného výnosy průběžně klesají, u internetu, datových služeb a služeb s přidanou hodnotou výnosy ve sledovaných letech vzrůstají. Nevětší podíl na provozních nákladech tvoří dle přílohy č. 5, struktura provozních nákladů společnosti, náklady z propojení a roamingu dále pak náklady na zaměstnance, na prodané zboží, na marketing a prodej či náklady na opravy a údržbu, které souvisí s provozem rozsáhlých telekomunikačních sítí.

Z rozboru peněžních toků vyplývá, že ze sledovaných let dosáhla společnost kladného cash flow v letech 2005, 2006 a 2007. Čistý peněžní tok z běžné činnosti se po sledované období výrazně neměnil a dosahuje vysokých kladných hodnot. Čistý peněžní tok z investiční činnosti nabýval ve všech letech záporných hodnot, což svědčí o

investiční činnosti společnosti. Cash flow z finanční činnosti bylo též po celé období v záporných číslech a to hlavně díky vyplaceným dividendám.

Z pohledu všech tří ukazatelů likvidity vyhovovala společnost doporučeným hodnotám. Výjimkou se stal ukazatel běžné likvidity v roce 2008, který byl nižší než doporučená minimální hodnota. Ukazatel běžné likvidity vyjadřuje, kolikrát jsou oběžná aktiva vyšší než krátkodobé závazky a tudíž, kolikrát je společnost schopna uspokojit své věřitele, kdyby proměnila všechna svá oběžná aktiva na hotovost. V roce 2008 však byla hodnota krátkodobých závazků vyšší než hodnota oběžných aktiv. Tento stav byl důsledkem meziročního poklesu krátkodobého finančního majetku zapříčiněného zmíněným soudním sporem se společností T-Mobile Czech Republic, a.s. a představoval pro společnost Telefónica O2 Czech Republic, a.s. rizikovou situaci. Tuto skutečnost předpovídala již záporná hodnota čistého pracovního kapitálu v tomto roce.

Společnost dosahuje nízkých hodnot rentability představovaných ukazateli ROA, ROE a ROS. Jako pozitivní jev můžeme hodnotit rostoucí trend jednotlivých ukazatelů.

Obrat celkových aktiv neodpovídá doporučeným hodnotám. Hodnoty dosažené společností jsou poloviční. To může být způsobeno neúměrnou majetkovou vybaveností nebo jeho neefektivním využíváním. Společnost proto meziročně snižuje hodnotu celkových aktiv jejich odprodejem. To příznivě působí na meziroční nárůsty ukazatele. Nízké hodnoty aktivity jsou také dány odvětvím a rozměrem společnosti. Doba obratu pohledávek byla po celé období delší než doba obratu závazků.

Celková zadluženost společnosti se ve sledovaném období pohybovala na relativně nízké úrovni. Pro zvyšování zadluženosti má proto společnost dostatek prostoru. Vhodnost využití cizího kapitálu ve vyšší míře však závisí především na předpokladu, že výnosnost celkového kapitálu bude vyšší než by činily náklady na vypůjčené zdroje. Jak již bylo zmíněno výše, společnost financuje aktiva z podstatné části hlavně penězi vlastníků. To potvrzují i hodnoty koeficientu samofinancování, které se pohybují nad doporučenými hodnotami. Ukazatel úrokového krytí, který informuje o tom, kolikrát provozní zisk převyšuje zaplacené úroky spojené s pořízením cizího kapitálu, několikanásobně převyšují doporučené hodnoty.

Vypočtené hodnoty Altmanova indexu finančního zdraví se po celé sledované období pohybují v rozmezí od 1,23 do 2,89. Toto pásmo je klasifikováno jako oblast tzv. šedé zóny, v níž nelze o zdraví firmy jednoznačně rozhodnout.

Při výpočtu IN05 je problémem, když je firma nezádlužená nebo zadlužená velmi málo, což je případ společnosti Telefónica O2 Czech Republic, a.s., a ukazatel nákladového krytí má vysokou hodnotu. Pro tento případ se doporučuje při propočtu IN05 omezit hodnotu ukazatele *EBIT/úrokové krytí* hodnotou ve výši 9. Z takto vypočítaných hodnot indexu IN05 je zřejmé, že v roce 2005 a 2006 se společnost opět pohybovala v pásmu tzv. „šedé zóny“. Hodnoty dosažené v dalších dvou letech 2007 a 2008 společnost již zařadily mezi podniky tvořící hodnotu.

Provedenou finanční analýzou společnosti Telefónica O2 Czech Republic, a.s. jsem zjistila, že společnost vykazuje ve většině ukazatelů velmi stabilní hodnoty, které nabývají doporučených hodnot. Společnost Telefónica O2 Czech Republic, a.s. proto také získala vysoké ratingové hodnocení, které zobrazuje kvalitu subjektu jako dlužníka a jeho ekonomické schopnosti dodržet vydané vlastní závazky a splatit včas a v úplném množství úroky i jistinu dlužné částky. Mezinárodní ratingová agentura Standard & Poor's zvýšila začátkem prosince 2008 společnosti Telefónica O2 Czech Republic, a.s. dlouhodobý rating z „BBB+“ na „A-“. Tento krok agentura odůvodnila solidní provozní výkonností a rozumnou finanční politikou společnosti. Agentura rovněž zvýšila rating mateřské společnosti Telefónica S.A. Společnost je také doporučována analytiky z oblasti akciových trhů jako podnik vhodný na investování. Akcie společnosti Telefónica O2 czech Republic, a.s. se obchodují na Burze cenných papírů Praha, a.s., RM-SYSTÉMU, a.s. a Londýnské burze (the London Stock Exchange). V roce 2007 byly akcie společnosti Telefónica O2 Czech Republic, a.s. po akciích společností ČEZ, Komerční banka, Zentiva a Erste Bank pátou nejobchodovanější emisí na Burze cenných papírů Praha, a.s.

3.2.2 Návrhy ke zlepšení finanční situace podniku

Společnost Telefónica O2 Czech Republic, a.s. lze označit za finančně zdravou firmu, což potvrzují hodnocení mezinárodních ratingových agentur. Ty dávají velmi dobré hodnocení i mateřské společnosti Telefónica S.A., která přímo ovlivňuje finanční, obchodní a marketingová rozhodnutí společnosti Telefónica O2 v České republice. S ohledem na zjištěné skutečnosti lze společnosti Telefónica O2 Czech Republic, a.s. navrhnout pouze několik doporučení pro zlepšení obchodních výsledků a hodnot dílčích finančních ukazatelů, které povedou k upevnění finanční stability a dalšímu hospodářskému rozvoji společnosti.

Značnou konkurenční výhodou společnosti Telefónica O2 Czech Republic, a.s. je její vedoucí postavení na trhu, které je představováno velkým počtem zákazníků a širokým portfoliem služeb složených z mobilních i fixních telekomunikačních služeb. Počty uživatelů výnosově nejvýznamnějších služeb provozovaných společností Telefónica O2 v České republice dosáhly k 31. prosinci 2008 následujících hodnot, celkový počet zákazníků pevných telefonních linek 1,893 milionu, celkový počet zákazníků mobilních služeb 5,258 milionu, 780 tisíc přípojek ADSL a 115 tisíc zákazníků O₂ TV. Z interních materiálů a uvedených hodnot společnosti Telefónica O2 Czech Republic, a.s. vyplývá, že někteří zákazníci fixních služeb, využívají mobilních služeb jiného operátora a naopak. Dále někteří zákazníci mobilních služeb využívají přístupu k internetu nebo televizi prostřednictvím jiného poskytovatele, případně jich nevyužívají vůbec. Společnost Telefónica O2 Czech Republic, a.s. má proto předpoklady, aby se ve své obchodní a marketingové strategii zaměřila na maximální penetraci zákazníků svými službami. Jejím cílem je zajistit, aby zákazník měl vše od jediného dodavatele tak, aby se Telefónica O2 Czech Republic, a.s. stala jedinou a výhradní telekomunikační společností obsluhující daného zákazníka. Výsledkem této strategie by mělo být zvýšení prodeje jednotlivých služeb, které se přímo projeví na výnosech společnosti.

Společnost Telefónica O2 Czech Republic, a.s. provádí dvakrát ročně průzkum spokojenosti zákazníků. Průzkum realizuje prostřednictvím externí agentury, která její zákazníky oslovuje s dotazníky obsahujícími definované otázky na spokojenost se společností Telefónica O2 Czech Republic, a.s. v jednotlivých oblastech, týkajících se především poskytovaných služeb a komunikace se zákazníkem. Z průzkumů vyplývá

relativně nízká zákaznická spokojenost, která se v roce 2008 meziročně snížila o 6 %. Nízká zákaznická spokojenost se týká především rychlosti zpracování požadavků nebo objednávek, úrovně osobní nebo telefonické komunikace se zákazníky a poskytování informací o svých službách a jejích případných změnách. Zákaznická spokojenost je z dlouhodobého pohledu nezbytným předpokladem zajištění stability a růstu společnosti, protože může být důvodem odlivu zákazníků.

Problematika zpracování objednávek zasahuje do doby mnoha let před integrací společností ČESKÝ TELECOM, a.s. a Eurotel Praha spol. s r.o. a je spojena s komplikovaností, počtem, objemem a v neposlední řadě věkem systémů používaných pro zadávání požadavků na realizaci a provoz služeb. Zlepšení interních procesů představuje značné náklady na sjednocení a zjednodušení těchto systémů. Společnost však může díky své nízké zadluženosti investovat i za cenu použití cizích zdrojů. Společnosti Telefónica O2 Czech Republic, a.s. investice přinese zvýšenou flexibilitu, která se pozitivně odrazí na zvýšené zákaznické spokojenosti.

Řešením zvýšení zákaznické spokojenosti v oblasti komunikace může být zavedení stručných dotazníků poskytujících okamžitou zpětnou vazbu zákazníků po osobním nebo telefonickém kontaktu se zaměstnanci společnosti spolu se zavedením motivačního programu postaveném na vyhodnocení dotazníků. Vyhodnocení by představovalo kroky k nápravě v případě negativních hodnocení jednotlivých zaměstnanců a naopak odměny v případě pozitivních hodnocení.

Trendem v oblasti telekomunikací je snižování cen poskytovaných služeb (fixních i mobilních). Cestou k udržení výnosů ze služeb a současně k zajištění dlouhodobé konkurenceschopnosti je inovace produktů a rozšiřování portfolia svých služeb především o tzv. služby s přidanou hodnotou. Služby s přidanou hodnotou poskytují kromě základních parametrů telekomunikačních služeb, jako je přenos hlasu a dat, např. možnost sledování polohy jejího uživatele nebo vozidla, synchronizaci PC s mobilním zařízením nebo rozšířenou správu a servis hardware nutného pro provoz telekomunikačních a informačních služeb. Telefónica O2 Czech Republic, a.s. by proto měla investovat do vývoje služeb. Vzhledem k úrovni zadlužení může společnost náklady krýt z cizích zdrojů, a to až do dosažení doporučené úrovně zadlužení ve výši 30 %, které představuje značný prostor pro investice (k hodnotám roku 2008 mohla tato

částka představovat až 6,6 miliardy Kč). Zvýšený podíl zadlužení při zajištění výnosnosti celkového kapitálu vyššího než budou náklady na vypůjčené zdroje se pozitivně promítne na výši hospodářského výsledku.

Dále by se společnost měla zaměřit na další snižování dlouhodobého majetku za účelem zvýšení obratovosti celkových aktiv, které má vliv na celkové hodnocení analytiky akciových trhů.

Posledním doporučením je zvýšená aktivita v oblasti vymáhání pohledávek po splatnosti. Zaplacené pohledávky zvýší hodnotu krátkodobého finančního majetku a zlepší hodnoty ukazatelů likvidity, které jsou předpokladem platební schopnosti společnosti.

ZÁVĚR

V předložené diplomové práci jsem posoudila finanční situaci společnosti Telefónica O2 Czech Republic, a.s. v letech 2005 – 2008 prostřednictvím vybraných metod finanční analýzy. Samotné finanční analýze předcházela v první části diplomové práce analýza současného stavu společnosti, která se zaměřovala na strategickou analýzu společnosti Telefónica O2 Czech Republic, a.s. Strategické analýzy jsem provedla sestavením SWOT analýzy a Porterova modelu konkurenčních sil. Z těchto analýz vzešla hned dvě návrhová doporučení pro společnost a to v oblasti zvýšení zákaznické spokojenosti a zaměření obchodní a marketingové strategie společnosti Telefónica O2 Czech Republic, a.s. na maximální penetraci zákazníků svými službami tak, aby stala jedinou a výhradní telekomunikační společností obsluhující daného zákazníka. Výsledkem této strategie by mělo být zvýšení prodeje jednotlivých služeb, které se přímo projeví na výnosech společnosti.

Za druhou částí diplomové práce, která se věnovala teoretickým poznatkům z literatury, následovalo ve třetí zhodnocení finančního zdraví společnosti Telefónica O2 Czech Republic, a.s. prostřednictvím vybraných metod finanční analýzy. Finanční analýza zahrnovala analýzu stavových ukazatelů (tj. vertikální a horizontální analýzu rozvahy a výkazu zisku a ztrát), analýzu rozdílových a tokových ukazatelů, analýzu vybraných poměrových ukazatelů a analýzu soustav ukazatelů, konkrétně Altmanův index finančního zdraví (A83) a index IN05. Základní vstupní data byla pro finanční analýzu čerpána z konsolidovaných účetních závěrek výročních zpráv podniku. Konsolidované účetní závěrky byly zpracovány podle mezinárodních standardů účetního výkaznictví (IFRS). IFRS obsahuje standardy a interpretace schválené Radou pro mezinárodní účetní standardy (IASB) a Komisí pro výklad mezinárodního účetního výkaznictví (IFRIC).

Na základě vypočtených hodnot finančních ukazatelů jsem dospěla k závěru, že společnost lze označit za finančně zdravou firmu, což také potvrzují vysoká hodnocení mezinárodních ratingových agentur, které si společnost Telefónica O2 Czech Republic, a.s. zasloužila solidní provozní výkonností a rozumnou finanční politikou. S ohledem na zjištěné skutečnosti bylo společnosti Telefónica O2 Czech Republic, a.s. navrženo pouze několik doporučení pro zlepšení obchodních výsledků a hodnot dílčích

finančních ukazatelů, které povedou k upevnění finanční stability a dalšímu hospodářskému rozvoji společnosti. Návrhy, včetně dvou výše uvedených, zahrnovaly také návrh na použití cizích zdrojů ve větší míře, kontinuální snižování dlouhodobého majetku za účelem zvýšení obratovosti celkových aktiv a zvýšená aktivita v oblasti vymáhání pohledávek po splatnosti.

V diplomové práci bylo úspěšně dosaženo hlavního cíle hodnocení finanční situace společnosti Telefónica O2 Czech Republic, a.s. a navržení několika doporučení, které ,doufám, napomůžou společnosti k jejímu dalšímu hospodářskému a finančnímu rozvoji.

SEZNAM POUŽITÝCH ZDROJŮ

Monografické publikace

- 1) BLAHA-SID, Z., JINDŘICHOVSKÁ, I. *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. 3. vyd. Praha: Management Press, 2006. 194. s. ISBN 80-7179-802-9.
- 2) ČERNÁ, A., DOSTÁL, J., SŮVOVÁ, H., ŠPAČEK, E., HUBÁLEK, K. *Finanční analýza*. 1.vyd. Praha: Bankovní institut, a.s., 1997. 293 s.
- 3) KEŘKOVSKÝ, M., DRDLA, M. *Strategické řízení firemních informací. Teorie pro praxi*. 1. vyd. Praha: C. H. BECK, 2003. 187. s. ISBN 80-7179-730-8.
- 4) KONEČNÝ, M. *Finanční analýza a plánování*. 11. vyd. Brno: Ing. Zdeněk Novotný CSc., 2006. 83 s. ISBN 80-7355-061-X.
- 5) KOVANICOVÁ, D., KOVANIC, P. *Podklady skryté v účetnictví, díl II., Finanční analýza účetních výkazů*. 3. aktual. vyd. Praha: Polygon, 1997. 288 s. ISBN 80-85967-56-1.
- 6) PAVELKOVÁ, D., KNÁPKOVÁ, A. *Řízení podnikových financí - Studijní pomůcka pro distanční studium*. 1. vyd. Zlín: Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně, 2003. ISBN 80-7318-128-2.
- 7) PAVELKOVÁ, D., KNÁPKOVÁ, A. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera*. Praha: Linde nakladatelství s.r.o., 2005. 302 s. ISBN 80-86-131-63-7.
- 8) SEDLÁČEK, J. *Účetní data v rukou manažera – finanční analýza v řízení firmy*. 2. dopl. vyd. Praha: Computer Press, 2001. 220 s. ISBN 80-7266-562-8.
- 9) SEDLÁČEK, J., HAMPLOVÁ, E., ÚRADNÍČEK, V. *Finanční analýza*. 1. vyd. Brno: Vydavatelství MU, 1998. 200 s. ISBN 80-210-1775-9.

- 10) SCHOLLEOVÁ, H. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. Praha: Grada Publishing a.s., 2008. 256 s. ISBN 978-80-247-2424-9.

Internetové zdroje

- 1) Český telekomunikační úřad: Oficiální stránky Českého telekomunikačního úřadu [on-line] [cit. 16.1 2009]. Dostupné z: <http://www.ctu.cz/>
- 2) Ministerstvo financí České republiky: Oficiální stránky Ministerstva financí České republiky [on-line] [cit. 10.1 2009]. Dostupné z: <http://www.mfcr.cz/cps/rde/xchg/>
- 3) Internetové stránky společnosti Telefónica O2 Czech Republic, a.s. [on-line] [cit. 25.11 2008]. Dostupné z: <http://www.cz.o2.com/>
- 4) Internetové stránky Standard&Poor's [on-line] [cit. 8.5 2009]. Dostupné z: http://www2.standardandpoors.com/portal/site/sp/en/eu/page.ratingssearch/ratings_search/2,1,1,5,0,0,0,0,0,0,0,0,0,0,0,0,0,0,0,0,0,0.html?cspage=or&SearchValue=315959
- 5) Burza cenných papírů Praha: Oficiální stránky Burzy cenných papírů Praha [on-line] [cit. 8.5 2009]. Dostupné z: <http://www.bcpr.cz/>

Ostatní zdroje

- 1) Výroční zprávy společnosti Telefónica O2 Czech Republic, a.s. za roky 2005 – 2008
- 2) Konsolidované účetní závěrky společnosti Telefónica O2 czech Republic, a.s. za roky 2005 - 2008

SEZNAM POUŽITÝCH ZKRATEK

ADSL	Asymmetric Digital Subscriber Line
CDMA	Code Division Multiple Access
ČPK	Čistý pracovní kapitál
ČPP	Čisté pohotové prostředky
ČPPF	Čistý peněžně-pohledávkový fond
ČSÚ	Český statistický úřad
ČTÚ	Český telekomunikační úřad
EBIT	Earnings Before Interests and Taxes
GSM	Global System for Mobile communications
IASB	International Accounting Standards Committee
ICT	Information and Communication Technologies
IFRIC	International Financial Reporting Issues Committee
IFRS	International Financial Reporting Standards
NMT	Nordic Mobile Telephone
ROA	Return On Assets
ROE	Return On Equity
ROS	Return On Sales
UMTS	Universal Mobile Telecommunications System

SEZNAM TABULEK

Tabulka 1: Dceřiné a přidružené společnosti v roce 2008.....	14
Tabulka 2: Telefónica ve světě.....	16
Tabulka 3: Vývoj počtu zaměstnanců v letech 2005 – 2008.....	17
Tabulka 4: SWOT analýza společnosti Telefónica O2 Czech Republic, a.s.	19
Tabulka 5: Základní třídění vstupních dat finanční analýzy.....	30
Tabulka 6: Majetková struktura.....	37
Tabulka 7: Kapitálová struktura.....	39
Tabulka 8: Hranice pro předvídání finanční situace u Z-Skóre.....	54
Tabulka 9: Hranice pro předvídání finanční situace u indexu IN05.....	54
Tabulka 10: Vertikální analýza aktiv.....	66
Tabulka 11: Vertikální analýza pasiv.....	68
Tabulka 12: Čistý pracovní kapitál v letech 2005 – 2008.....	70
Tabulka 13: Horizontální analýza cash flow.....	71
Tabulka 14: Běžná likvidita v letech 2005 – 2008.....	72
Tabulka 15: Pohotová likvidita v letech 2005 – 2008.....	73
Tabulka 16: Okamžitá likvidita v letech 2005 – 2008.....	73
Tabulka 17: Rentabilita celkových aktiv v letech 2005 – 2008.....	74
Tabulka 18: Rentabilita vlastního kapitálu v letech 2005 – 2008.....	75
Tabulka 19: Rentabilita tržeb v letech 2005 – 2008.....	75
Tabulka 20: Obrat celkových aktiv v letech 2005 – 2008.....	75
Tabulka 21: Doba obratu pohledávek a závazků v letech 2005 – 2008.....	76

Tabulka 22: Celková zadluženost v letech 2005 – 2008.....	77
Tabulka 23: Koeficient samofinancování v letech 2005 – 2008.....	77
Tabulka 24: Úrokové krytí v letech 2005 – 2008.....	78
Tabulka 25: Doba splácení dluhů v letech 2005 – 2008.....	78
Tabulka 26: Altmanův index finančního zdraví v letech 2005 – 2008.....	78
Tabulka 27: Index IN05 v letech 2005 – 2008.....	79

SEZNAM GRAFŮ

Graf 1: Vývoj struktury aktiv.....	57
Graf 2: Vývoj struktury oběžných aktiv.....	59
Graf 3: Vývoj struktury pasiv.....	61
Graf 4: Vývoj struktury cizích zdrojů.....	62
Graf 5: Vývoj struktury tržeb.....	64
Graf 6: Vývoj výsledku hospodaření v letech 2005 – 2008.....	65
Graf 7: Vertikální analýza aktiv v roce 2008.....	66
Graf 8: Vertikální analýza pasiv v roce 2008.....	68
Graf 9: Vývoj čistého pracovního kapitálu.....	70
Graf 10: Vývoj jednotlivých cash flow.....	71
Graf 11: Vývoj likvidity v letech 2005 – 2008.....	74

SEZNAM SCHÉMAT

Schéma 1: Výkonná makrostruktura společnosti Telefónica O2 Czech Republic, a.s....	18
Schéma 2: Pět konkurenčních sil podle Portera.....	20

SEZNAM OBRÁZKŮ

Obrázek 1: Loga společnosti Telefónica O2.....	13
--	----

SEZNAM PŘÍLOH

Příloha č. 1: Rozvaha společnosti Telefónica O2 Czech Republic, a.s.

Příloha č. 2: Výkaz zisku a ztráty společnosti Telefónica O2 Czech Republic, a.s.

Příloha č. 3: Struktura výnosů společnosti Telefónica O2 Czech Republic, a.s.

Příloha č. 4: Informace ze segmentů společnosti Telefónica O2 Czech Republic, a.s.

Příloha č. 5: Struktura provozních nákladů společnosti Telefónica O2 Czech Republic, a.s.

Příloha č. 6: Cash flow společnosti Telefónica O2 Czech Republic, a.s.

Příloha č. 7: Horizontální analýza rozvahy společnosti Telefónica O2 Czech Republic, a.s.

Příloha č. 8: Horizontální analýza výkazu a zisku ztrát společnosti Telefónica O2 Czech Republic, a.s.

Příloha č. 9: Horizontální analýza cash flow společnosti Telefónica O2 Czech Republic, a.s.

Příloha č. 10: Vertikální analýza rozvahy společnosti Telefónica O2 Czech Republic, a.s.

Příloha č. 11: Vertikální analýza zisku a ztrát společnosti Telefónica O2 Czech Republic, a.s.

Příloha č. 12: Složení aktiv společnosti Telefónica O2 Czech Republic, a.s.

Příloha č. 13: Složení oběžných aktiv společnosti Telefónica O2 Czech Republic, a.s.

Příloha č. 14: Složení pasiv společnosti Telefónica O2 Czech Republic, a.s.

Příloha č. 15: Složení cizích zdrojů společnosti Telefónica O2 Czech Republic, a.s.

Příloha č. 1: Rozvaha společnosti Telefónica O2 Czech Republic, a.s.

(v milionech Kč)

ROZVAHA (v milionech Kč)				
Skutečnost k datu	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008
AKTIVA				
AKTIVA CELKEM	124 211	117 808	112 542	103 623
Pohledávky za upsaný základní kapitál	0	0	0	0
Dlouhodobý majetek	111 359	100 755	93 181	86 166
Dlouhodobý nehmotný majetek	22 846	21 628	21 805	22 348
Software	3 405	3 098	3 669	4 475
Ocenitelná práva	5 494	5 210	4 816	4 425
Goodwill	13 320	13 320	13 320	13 448
Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	627	0	0	0
Dlouhodobý hmotný majetek	88 003	78 686	70 799	63 429
Pozemky, stavby	14 494	14 219	14 013	10 764
Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	69 496	60 678	52 421	47 414
Jiný dlouhodobý hmotný majetek	2 001	1 803	1 931	1 891
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	2 012	1 986	2 434	3 360
Dlouhodobý finanční majetek	510	441	577	389
Podíly v ovládaných a řízených osobách	11	11	11	11
Ostatní dlouhodobé cenné papíry	87	53	0	0
Jiný dlouhodobý finanční majetek	412	377	566	378
Oběžná aktiva	11 786	16 169	18 317	16 602
Zásoby	716	987	853	779
Materiál	194	109	113	161
Hotové výrobky a nedokončená výroba	0	236	4	11
Zboží	522	642	736	607
Krátkodobé pohledávky	7 431	7 665	7 861	8 707
Pohledávky z obchodních vztahů	7 307	7 665	7 861	8 481
Splatná daňová pohledávka /Stát - daňová pohledávka	124	0	0	226
Krátkodobý finanční majetek	3 639	7 517	9 603	7 116
Peníze a peněžní ekvivalenty	3 639	7 517	9 603	7 116
Časové rozlišení	706	681	716	759
Náklady a příjmy příštích období	706	681	716	759
Dlouhodobá aktiva určená k prodeji	360	203	328	96

ROZVAHA (v milionech Kč)				
Skutečnost k datu	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008
PASIVA				
PASIVA CELKEM	124 211	117 808	112 542	103 623
Vlastní kapitál	94 975	88 481	82 792	78 168
Základní kapitál	32 209	32 209	32 209	32 209
Základní kapitál	32 209	32 209	32 209	32 209
Kapitálové fondy	30 816	30 816	30 816	24 374
Emisní ážio	30 816	30 816	30 816	24 374
Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	6 025	6 262	6 443	6 442
Zákonný rezervní fond	6 025	6 262	6 443	6 442
Výsledek hospodaření minulých let	25 925	19 194	13 324	15 143
Nerozdělený zisk	25 925	19 194	13 324	15 143
Výsledek hospodaření běžného účetního období	0	0	0	0
Cizí zdroje	27 457	27 301	28 496	24 401
Rezervy	2 734	2 872	3 051	1 088
Rezerva podle zvláštních právních předpisů	2 118	1 973	2 110	395
Ostatní rezervy	616	899	941	693
Dlouhodobé závazky	6 986	5 302	3 805	3 476
Jiné závazky	1 265	807	452	176
Odložený daňový závazek	5 721	4 495	3 353	3 300
Krátkodobé závazky	8 312	9 764	12 371	16 650
Závazky z obchodních vztahů	5 290	5 359	6 499	6 776
Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	0	0	0	3 258
Závazky k zaměstnancům	397	559	703	794
Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	205	196	518	196
Stát - daňové závazky a dotace	559	1 175	1 032	488
Dohadné účty pasivní	1 788	2 472	3 179	4 732
Jiné závazky	73	3	440	406
Bankovní úvěry a výpomoci	9 425	9 363	9 269	3 187
Bankovní úvěry dlouhodobé	9 324	9 156	3 062	3 098
Krátkodobé bankovní úvěry	101	207	6 207	89
Časové rozlišení	1 779	2 026	1 254	1 054
Výdaje příštích období	194	0	0	0
Výnosy příštích období	1 585	2 026	1 254	1 054

Příloha č. 2: Výkaz zisku a ztráty společnosti Telefónica O2 Czech Republic, a.s.

(v milionech Kč)

VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY (v milionech Kč)				
Skutečnost k datu	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008
Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb	61 040	61 311	63 196	64 709
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	116	98	42	42
Aktivace dlouhodobého majetku	594	911	553	484
Provozní náklady	-33 249	-34 161	-35 753	-37 650
Snížení hodnoty aktiv	-1 261	-253	-5	-86
Odpisy hmotných a nehmotných aktiv	-17 808	-16 746	-14 435	-12 932
Provozní zisk	9 432	11 160	13 598	15 380
Výnosové úroky	46	149	403	449
Nákladové úroky	-748	-430	-446	-406
Ostatní finanční výnosy	18	61	-45	-75
Zisk před zdaněním	8 748	10 940	13 510	15 348
Daň z příjmů	-2 500	-2 920	-3 124	-3 720
Zisk	6 248	8 020	10 386	11 628
Zisk připadající:				
Akcionářům společnosti	6 249	8 020	10 386	11 628
Menšinovým vlastníkům	-1	0	0	0
Zisk na akcii (Kč)	19	25	32	36

Příloha č. 3: Struktura výnosů společnosti Telefónica O2 Czech Republic, a.s.

(v milionech Kč)

VÝNOSY (v milionech Kč)				
Skutečnost k datu	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008
Hovorné	23 839	23 462	23 147	23 269
Výnosy z propojení	9 154	9 444	10 625	10 428
Stálé poplatky za přístup do sítě	10 542	9 841	8 849	8 444
Poplatky za zřizování	702	669	783	295
SMS a MMS a služby s přidanou hodnotou	4 537	4 813	4 998	5 080
Datové služby	1 732	1 839	1 910	2 015
Internet	4 422	5 051	5 828	6 463
IT a obchodní řešení	345	751	1 950	2 308
Pronajaté okruhy	2 615	2 330	2 051	1 851
Příslušenství a aktivizační poplatky	2 357	2 172	2 058	2 045
Ostatní telekomunikační výnosy	478	500	437	2 253
Ostatní výnosy	317	439	560	258
Výnosy celkem	61 040	61 311	63 196	64 709

Příloha č. 4: Informace ze segmentů společnosti Telefónica O2 Czech Republic, a.s.

(v milionech Kč)

INFORMACE O SEGMENTECH (v milionech Kč)												
Skutečnost k datu	31.12.2005			31.12.2006			31.12.2007			31.12.2008		
	Fixní	Mobilní	Skupina	Fixní	Mobilní	Skupina	Fixní	Mobilní	Skupina	Fixní	Mobilní	Skupina
Výnosy	32 278	30 029	62 307	30 895	31 733	62 628	30 500	33 934	64 434	30 484	35 419	65 903
Tržby mezi segmenty	-415	-852	-1 267	-521	-796	-1 317	-455	-783	-1 238	-423	-771	-1 194
Celkové výnosy	31 863	29 177	61 040	30 374	30 937	61 311	30 045	33 151	63 196	30 061	34 648	64 709
Zisky z prodeje dlouhodobého majetku	116	0	116	96	2	98	42	0	42	855	0	855
Aktivace dlouhodobého majetku	366	228	594	726	185	911	448	105	553	338	146	484
Náklady	-17 874	-16 642	-34 516	-17 926	-17 552	-35 478	-16 973	-20 018	-36 991	-18 717	-20 127	-38 844
Nákupy mezi segmenty	852	415	1 267	796	521	1 317	783	455	1 238	771	423	1 194
Celkové náklady	-17 022	-16 227	-33 249	-17 130	-17 031	-34 161	-16 190	-19 563	-35 753	-17 946	-19 704	-37 650
Snížení hodnoty aktiv	-465	-796	-1 261	-253	0	-253	-5	0	-5	-83	-3	-86
Odpisy hmotného majetku	-10 705	-4 325	-15 030	-9 813	-4 225	-14 038	-8 521	-4 042	-12 563	-7 263	-3 731	-10 994
Odpisy nehmotného majetku	-1 837	-941	-2 778	-990	-1 718	-2 708	-684	-1 188	-1 872	-654	-1 284	-1 938
Celkové odpisy hmot.a nehmot.majetku	-12 542	-5 266	-17 808	-10 803	-5 943	-16 746	-9 205	-5 230	-14 435	-7 917	-5 015	-12 932
Provozní zisk	2 316	7 116	9 432	3 010	8 150	11 160	5 135	8 463	13 598	5 308	10 072	15 380
Úroky a ostatní finanční náklady			-684			-220			-88			-32
Zisk před zdaněním			8 748			10 940			13 510			15 348
Daň			-2 500			-2 920			-3 124			-3 720
Zisk po zdanění			6 248			8 020			10 386			11 628
Menšinový výsledek hospodaření			1			0			0			0
Zisk			6 249			8 020			10 386			11 628

Příloha č. 5: Struktura provozních nákladů společnosti

Telefónica O2 Czech Republic, a.s.

(v milionech Kč)

PROVOZNÍ NÁKLADY (v milionech Kč)				
Skutečnost k datu	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008
Mzdy	5 427	4 766	4 891	5 163
Odchodné	270	247	209	160
Příspěvky na soc. a zdrav. zabezpečení	1 830	1 649	1 678	1 626
Náklady na sociální výhody pracovníků	301	389	331	157
Náklady na zaměstnance celkem	7 828	7 051	7 109	7 106
Náklady z propojení a roamingu	9 701	10 010	11 012	11 989
Náklady na prodané zboží	3 510	3 065	3 499	3 258
Náklady na služby obsahu		118	160	220
Věrnostní program pro zákazníky		399	446	363
Subdodávky		500	1 217	1 213
Provize		893	1 203	1 213
Ostatní náklady na prodej	941	268	261	1 127
Ostatní nákupy	944	1 210	645	542
Náklady na vymáhání a inkaso pohledávek		444	386	399
Marketing a prodej	2 611	2 175	2 237	1 908
Call centra	0	109	245	305
Opravy a udržování sítí a výpočetní techniky	2 413	2 701	2 603	2 340
Pronájem a náklady na provoz nemovitostí a dopravních prostředků	1 609	1 657	1 897	2 168
Dodávky energií	604	746	807	948
Poradenství a profesionální poplatky	435	483	338	270
Ostatní externí služby	1 669	959	1 043	1 242
Snížení hodnoty pohledávek a zásob	414	639	225	530
Daně a poplatky (kromě daně z příjmů)	507	409	375	423
Ostatní provozní náklady	63	282	45	86
Provozní náklady celkem	33 249	34 118	35 753	37 650

Příloha č. 6: Cash flow společnosti Telefónica O2 Czech Republic, a.s.

(v milionech Kč)

CASH FLOW (v milionech Kč)				
Skutečnost k datu	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008
Peněžní toky z běžné činnosti				
Peníze a peněžní ekvivalenty z běžných operací	27 760	28 263	28 021	26 821
Zaplacené úroky	-889	-429	-432	-487
Přijaté úroky	47	186	375	367
Zaplacená daň z příjmů	-3 262	-3 564	-4 078	-4 859
Čistý peněžní tok z běžné činnosti	23 656	24 456	23 886	21 842
Peněžní toky z investiční činnosti				
Pořízení dlouhodobého hmotného majetku	-4 044	-4 770	-4 060	-4 695
Pořízení dlouhodobého nehmotného majetku	-1 156	-1 444	-1 594	-2 221
Výnosy z prodeje dlouhodobého hmotného majetku	235	214	74	4 586
Výnosy z prodeje cenných papírů	184	0	53	24
Pořízení finanční investice	0	0	-176	-30
Peníze a peněžní ekvivalenty získané z pořízení finanční investice	0	0	0	107
Dividenda přijatá	0	0	2	2
Poskytnutá půjčka	0	-3 294	0	0
Zaplacená půjčka	0	3 253	0	0
Čistý peněžní tok z investiční činnosti	-4 781	-6 041	-5 701	-2 227
Peněžní toky z finanční činnosti				
Čerpání úvěrů	11 580	0	0	650
Splácení úvěrů	-27 393	0	0	-6 645
Dividendy - vyplacené	0	-14 494	-16 083	-16 080
Čisté peněžní tok z finanční činnosti	-15 813	-14 494	-16 083	-22 075
Čisté zvýšení/snížení stavu peněz a peněžních ekvivalentů	3 062	3 921	2 102	-2 460
Peníze a peněžní ekvivalenty na začátku roku	480	3 538	7 461	9 576
Vliv pohybu měnových kurzů	-4	2	13	0
Peníze a peněžní ekvivalenty na konci roku	3 538	7 461	9 576	7 116

Příloha č. 7: Horizontální analýza rozvahy společnosti

Telefónica O2 Czech Republic, a.s.

					Změna 2006:2005		Změna 2007:2006		Změna 2008:2007	
Skutečnost k datu	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008	mil. Kč	%	mil. Kč	%	mil. Kč	%
AKTIVA										
AKTIVA CELKEM	124 211	117 808	112 542	103 623	- 6 403	- 5,16	- 5 266	- 4,47	- 8 919	- 7,93
Pohledávky za upsaný základní kapitál	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Dlouhodobý majetek	111 359	100 755	93 181	86 166	- 10 604	- 9,52	- 7 574	- 7,52	- 7 015	- 7,53
Dlouhodobý nehmotný majetek	22 846	21 628	21 805	22 348	- 1 218	- 5,33	177	0,82	543	2,49
Software	3 405	3 098	3 669	4 475	- 307	- 9,02	571	18,43	806	21,97
Ocenitelná práva	5 494	5 210	4 816	4 425	- 284	- 5,17	- 394	- 7,56	- 391	- 8,12
Goodwill	13 320	13 320	13 320	13 448	0	0	0	0	128	0,96
Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	627	0	0	0	- 627	- 100	0	0	0	0
Dlouhodobý hmotný majetek	88 003	78 686	70 799	63 429	- 9 317	- 10,59	- 7 887	- 10,02	- 7 370	- 10,41
Pozemky, stavby	14 494	14 219	14 013	10 764	- 275	- 1,90	- 206	- 1,45	- 3 249	- 23,19
Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	69 496	60 678	52 421	47 414	- 8 818	- 12,69	- 8 257	- 13,61	- 5 007	- 9,55
Jiný dlouhodobý hmotný majetek	2 001	1 803	1 931	1 891	- 198	- 9,90	128	7,10	- 40	- 2,07
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	2 012	1 986	2 434	3 360	- 26	- 1,30	448	22,56	926	38,04
Dlouhodobý finanční majetek	510	441	577	389	- 69	- 13,53	136	30,84	- 188	- 32,58
Podíly v ovládaných a řízených osobách	11	11	11	11	0	0	0	0	0	0
Ostatní dlouhodobé cenné papíry	87	53	0	0	- 34	- 39,08	- 53	- 100	0	0
Jiný dlouhodobý finanční majetek	412	377	566	378	- 35	- 8,50	189	50,13	- 188	- 33,22
Oběžná aktiva	11 786	16 169	18 317	16 602	4 383	37,19	2 148	13,29	- 1 715	- 9,36
Zásoby	716	987	853	779	271	37,85	- 134	- 13,58	- 74	- 8,68
Materiál	194	109	113	161	- 85	- 43,82	4	3,67	48	42,48
Hotové výrobky a nedokončená výroba	0	236	4	11	236	0	- 232	- 98,31	7	175
Zboží	522	642	736	607	120	22,99	94	14,64	- 129	- 17,53
Krátkodobé pohledávky	7 431	7 665	7 861	8 707	234	3,15	196	2,56	846	10,76
Pohledávky z obchodních vztahů	7 307	7 665	7 861	8 481	358	4,90	196	2,56	620	7,89

Splatná daňová pohledávka /Stát - daňová pohledávka	124	0	0	226	- 124	- 100	0	0	226	0
Krátkodobý finanční majetek	3 639	7 517	9 603	7 116	3 878	106,57	2 086	27,75	- 2 487	- 25,90
Peníze a peněžní ekvivalenty	3 639	7 517	9 603	7 116	3 878	106,57	2 086	27,75	- 2 487	- 25,90
Časové rozlišení	706	681	716	759	- 25	- 3,54	35	5,14	43	6,01
Náklady a příjmy příštích období	706	681	716	759	- 25	- 3,54	35	5,14	43	6,01
Dlouhodobá aktiva určená k prodeji	360	203	328	96	- 157	- 43,61	125	61,58	- 232	- 70,73

					Změna 2006:2005		Změna 2007:2006		Změna 2008:2007	
Skutečnost k datu	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008	mil. Kč	%	mil. Kč	%	mil. Kč	%
PASIVA										
PASIVA CELKEM	124 211	117 808	112 542	103 623	- 6 403	- 5,16	- 5 266	- 4,47	- 8 919	- 7,93
Vlastní kapitál	94 975	88 481	82 792	78 168	- 6 494	- 6,84	- 6 689	- 7,56	- 4 624	- 5,59
Základní kapitál	32 209	32 209	32 209	32 209	0	0	0	0	0	0
Základní kapitál	32 209	32 209	32 209	32 209	0	0	0	0	0	0
Kapitálové fondy	30 816	30 816	30 816	24 374	0	0	0	0	- 6 442	- 20,90
Emisní ážio	30 816	30 816	30 816	24 374	0	0	0	0	- 6 442	- 20,90
Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	6 025	6 262	6 443	6 442	237	3,93	181	2,89	- 1	- 0,02
Zákonný rezervní fond	6 025	6 262	6 443	6 442	237	3,93	181	2,89	- 1	- 0,02
Výsledek hospodaření minulých let	25 925	19 194	13 324	15 143	- 6 731	- 25,96	- 5 870	- 30,58	1 819	13,65
Nerozdělený zisk	25 925	19 194	13 324	15 143	- 6 731	- 25,96	- 5 870	- 30,58	1 819	13,65
Výsledek hospodaření běžného účetního období	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Cizí zdroje	27 457	27 301	28 496	24 401	- 156	- 0,57	1 195	4,38	- 4 095	- 14,37
Rezervy	2 734	2 872	3 051	1 088	138	5,05	179	6,23	- 1 963	- 64,34
Rezerva podle zvláštních právních předpisů	2 118	1 973	2 110	395	- 145	- 6,85	137	6,94	- 1 715	- 81,28
Ostatní rezervy	616	899	941	693	283	45,94	42	4,67	- 248	- 26,35
Dlouhodobé závazky	6 986	5 302	3 805	3 476	- 1 684	- 24,11	- 1 497	- 28,23	- 329	- 8,65
Jiné závazky	1 265	807	452	176	- 458	- 36,21	- 355	- 43,99	- 276	- 61,06
Odložený daňový závazek	5 721	4 495	3 353	3 300	- 1 226	- 21,43	- 1 142	- 25,41	- 53	- 1,58
Krátkodobé závazky	8 312	9 764	12 371	16 650	1 452	17,47	2 607	26,70	4 279	34,59
Závazky z obchodních vztahů	5 290	5 359	6 499	6 776	69	1,30	1 140	21,27	277	4,26

Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	0	0	0	3 258	0	0	0	0	3 258	0
Závazky k zaměstnancům	397	559	703	794	162	40,81	144	25,76	91	12,94
Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	205	196	518	196	- 9	- 4,39	322	164,29	- 322	- 62,16
Stát - daňové závazky a dotace	559	1 175	1 032	488	616	110,20	- 143	- 12,17	- 544	- 52,71
Dohadné účty pasivní	1 788	2 472	3 179	4 732	684	38,26	707	28,60	1 553	48,85
Jiné závazky	73	3	440	406	- 70	- 95,89	437	14 566,67	- 34	- 7,73
Bankovní úvěry a výpomoci	9 425	9 363	9 269	3 187	- 62	- 0,66	- 94	- 1,00	- 6 082	- 65,62
Bankovní úvěry dlouhodobé	9 324	9 156	3 062	3 098	- 168	- 1,80	- 6 094	- 66,56	36	1,18
Krátkodobé bankovní úvěry	101	207	6 207	89	106	104,95	6 000	2 898,55	- 6 118	- 98,57
Časové rozlišení	1 779	2 026	1 254	1 054	247	13,88	- 772	- 38,10	- 200	- 15,95
Výdaje příštích období	194	0	0	0	- 194	- 100	0	0	0	0
Výnosy příštích období	1 585	2 026	1 254	1 054	441	27,82	- 772	- 38,10	- 200	- 15,95

Příloha č. 8: Horizontální analýza výkazu a zisku ztrát společnosti

Telefónica O2 Czech Republic, a.s.

Skutečnost k datu	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008	Změna 2006:2005		Změna 2007:2006		Změna 2008:2007	
					mil. Kč	%	mil. Kč	%	mil. Kč	%
Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb	61 040	61 311	63 196	64 709	271	0,44	1 885	3,10	1 513	2,39
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	116	98	42	855	- 18	- 15,52	- 56	- 57,14	813	1 935,71
Aktivace dlouhodobého majetku	594	911	553	484	317	53,38	- 358	- 39,30	- 69	- 12,48
Provozní náklady	-33 249	-34 161	-35 753	-37 650	- 912	2,74	- 1 592	4,66	- 1 897	5,31
Snížení hodnoty aktiv	-1 261	-253	-5	-86	1 008	- 79,94	248	- 98,02	- 81	1 620
Odpisy hmotných a nehmotných aktiv	-17 808	-16 746	-14 435	-12 932	1 062	- 5,96	2 311	- 13,80	1 503	- 10,41
Provozní zisk	9 432	11 160	13 598	15 380	1 728	18,32	2 438	21,90	1 782	13,11
Výnosové úroky	46	149	403	449	103	223,91	254	170,50	46	11,41
Nákladové úroky	-748	-430	-446	-406	318	- 42,51	- 16	3,72	40	- 8,97
Ostatní finanční výnosy	18	61	-45	-75	43	238,89	- 106	- 173,77	- 30	66,67
Zisk před zdaněním	8 748	10 940	13 510	15 348	2 192	25,10	2 570	23,49	1 838	13,61
Daň z příjmů	-2 500	-2 920	-3 124	-3 720	- 420	16,8	- 204	6,99	- 596	19,08
Zisk	6 248	8 020	10 386	11 628	1 772	28,36	2 366	29,50	1 242	11,96
Zisk připadající:										
Akcionářům společnosti	6 249	8 020	10 386	11 628	1 771	28,34	2 366	29,50	1 242	11,96
Menšinovým vlastníkům	-1	0	0	0	1	- 100	0	0	0	0
Zisk na akcii (Kč)	19	25	32	36	6	31,58	6	24	4	12,5

Příloha č. 9: Horizontální analýza cash flow společnosti

Telefónica O2 Czech Republic, a.s.

					Změna 2006:2005		Změna 2007:2006		Změna 2008:2007	
Skutečnost k datu	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008	mil. Kč	%	mil. Kč	%	mil. Kč	%
Peněžní toky z běžné činnosti										
Peníze a peněžní ekvivalenty z běžných operací	27 760	28 263	28 021	26 821	503	1,81	-242	-0,86	-1 200	-4,28
Zaplacené úroky	-889	-429	-432	-487	460	-51,74	-3	0,69	-55	12,73
Přijaté úroky	47	186	375	367	139	295,75	189	101,6	-8	-2,13
Zaplacená daň z příjmů	-3 262	-3 564	-4 078	-4 859	-302	9,26	-514	14,42	-781	19,15
Čistý peněžní tok z běžné činnosti	23 656	24 456	23 886	21 842	800	3,38	-570	-2,33	-2 044	-8,56
Peněžní toky z investiční činnosti										
Pořízení dlouhodobého hmotného majetku	-4 044	-4 770	-4 060	-4 695	-726	17,95	710	-14,89	-635	15,64
Pořízení dlouhodobého nehmotného majetku	-1 156	-1 444	-1 594	-2 221	-288	24,91	-150	10,39	-627	39,34
Výnosy z prodeje dlouhodobého hmotného majetku	235	214	74	4 586	-21	-8,94	-140	-65,42	4 512	6 097,29
Výnosy z prodeje cenných papírů	184	0	53	24	-184	-100,00	53	0,00	-29	-54,72
Pořízení finanční investice	0	0	-176	-30	0	0,00	-176	0,00	146	-82,96
Peníze a peněžní ekvivalenty získané z pořízení finanční investice	0	0	0	107	0	0,00	0	0,00	107	0,00
Dividenda přijatá	0	0	2	2	0	0,00	2	0,00	0	0,00
Poskytnutá půjčka	0	-3 294	0	0	-3 294	0,00	3 294	-100,00	0	0,00
Zaplacená půjčka	0	3 253	0	0	3 253	0,00	-3 253	-100,00	0	0,00
Čistý peněžní tok z investiční činnosti	-4 781	-6 041	-5 701	-2 227	-1 260	26,35	340	-5,63	3 474	-60,94
Peněžní toky z finanční činnosti										
Čerpání úvěrů	11 580	0	0	650	-11 580	-100,00	0	0,00	650	0,00
Splácení úvěrů	-27 393	0	0	-6 645	27 393	-100,00	0	0,00	-6 645	0,00
Dividendy - vyplacené	0	-14 494	-16 083	-16 080	-14 494	0,00	-1 589	10,96	3	-0,02
Čisté peněžní tok z finanční činnosti	-15 813	-14 494	-16 083	-22 075	1 319	-8,34	-1 589	10,96	-5 992	37,26
Čisté zvýšení/snížení stavu peněz a peněžních ekvivalentů	3 062	3 921	2 102	-2 460	859	28,05	-1 819	-46,39	-4 562	-217,03
Peníze a peněžní ekvivalenty na začátku roku	480	3 538	7 461	9 576	3 058	637,08	3 923	110,88	2 115	28,35
Vliv pohybu měnových kurzů	-4	2	13	0	6	-150,00	11	550,00	-13	-100,00
Peníze a peněžní ekvivalenty na konci roku	3 538	7 461	9 576	7 116	3 923	110,88	2 115	28,35	-2 460	-25,69

Příloha č. 10: Vertikální analýza rozvahy společnosti

Telefónica O2 Czech Republic, a.s.

Skutečnost k datu	31.12.2005		31.12.2006		31.12.2007		31.12.2008	
AKTIVA	částka	%	částka	%	částka	%	částka	%
AKTIVA CELKEM	124 211	100,00	117 808	100,00	112 542	100,00	103 623	100,00
Pohledávky za upsaný základní kapitál	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Dlouhodobý majetek	111 359	89,65	100 755	85,52	93 181	82,80	86 166	83,16
Dlouhodobý nehmotný majetek	22 846	18,39	21 628	18,36	21 805	19,38	22 348	21,57
Software	3 405	2,74	3 098	2,63	3 669	3,26	4 475	4,32
Ocenitelná práva	5 494	4,42	5 210	4,42	4 816	4,28	4 425	4,27
Goodwill	13 320	10,73	13 320	11,31	13 320	11,84	13 448	12,98
Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	627	0,50	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Dlouhodobý hmotný majetek	88 003	70,84	78 686	66,79	70 799	62,91	63 429	61,21
Pozemky, stavby	14 494	11,66	14 219	12,07	14 013	12,45	10 764	10,39
Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	69 496	55,95	60 678	51,51	52 421	46,58	47 414	45,76
Jiný dlouhodobý hmotný majetek	2 001	1,61	1 803	1,53	1 931	1,72	1 891	1,82
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	2 012	1,62	1 986	1,69	2 434	2,16	3 360	3,24
Dlouhodobý finanční majetek	510	0,41	441	0,37	577	0,51	389	0,38
Podíly v ovládaných a řízených osobách	11	0,01	11	0,01	11	0,01	11	0,01
Ostatní dlouhodobé cenné papíry	87	0,07	53	0,04	0	0,00	0	0,00
Jiný dlouhodobý finanční majetek	412	0,33	377	0,32	566	0,50	378	0,37
Oběžná aktiva	11 786	9,49	16 169	13,73	18 317	16,27	16 602	16,02
Zásoby	716	0,58	987	0,84	853	0,75	779	0,75
Materiál	194	0,16	109	0,09	113	0,10	161	0,16
Hotové výrobky a nedokončená výroba	0	0,00	236	0,20	4	0,00	11	0,01
Zboží	522	0,42	642	0,55	736	0,65	607	0,58
Krátkodobé pohledávky	7 431	5,98	7 665	6,51	7 861	6,99	8 707	8,40
Pohledávky z obchodních vztahů	7 307	5,88	7 665	6,51	7 861	6,99	8 481	8,18
Splatná daňová pohledávka /Stát - daňová pohledávka	124	0,10	0	0,00	0	0,00	226	0,22

Krátkodobý finanční majetek	3 639	2,93	7 517	6,38	9 603	8,53	7 116	6,87
Peníze a peněžní ekvivalenty	3 639	2,93	7 517	6,38	9 603	8,53	7 116	6,87
Časové rozlišení	706	0,57	681	0,58	716	0,64	759	0,73
Náklady a příjmy příštích období	706	0,57	681	0,58	716	0,64	759	0,73
Dlouhodobá aktiva určená k prodeji	360	0,29	203	0,17	328	0,29	96	0,09

Skutečnost k datu	31.12.2005		31.12.2006		31.12.2007		31.12.2008	
PASIVA	částka	%	částka	%	částka	%	částka	%
PASIVA CELKEM	124 211	100,00	117 808	100,00	112 542	100,00	103 623	100,00
Vlastní kapitál	94 975	76,46	88 481	75,11	82 792	73,57	78 168	75,43
Základní kapitál	32 209	25,93	32 209	27,34	32 209	28,62	32 209	31,08
Základní kapitál	32 209	25,93	32 209	27,34	32 209	28,62	32 209	31,08
Kapitálové fondy	30 816	24,81	30 816	26,16	30 816	27,38	24 374	23,52
Emisní ážio	30 816	24,81	30 816	26,16	30 816	27,38	24 374	23,52
Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	6 025	4,85	6 262	5,32	6 443	5,73	6 442	6,22
Zákonný rezervní fond	6 025	4,85	6 262	5,32	6 443	5,73	6 442	6,22
Výsledek hospodaření minulých let	25 925	20,87	19 194	16,29	13 324	11,84	15 143	14,61
Nerozdělený zisk	25 925	20,87	19 194	16,29	13 324	11,84	15 143	14,61
Výsledek hospodaření běžného účetního období	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Cizí zdroje	27 457	22,11	27 301	23,17	28 496	25,32	24 401	23,55
Rezervy	2 734	2,20	2 872	2,44	3 051	2,71	1 088	1,05
Rezerva podle zvláštních právních předpisů	2 118	1,70	1 973	1,68	2 110	1,87	395	0,38
Ostatní rezervy	616	0,50	899	0,76	941	0,84	693	0,67
Dlouhodobé závazky	6 986	5,63	5 302	4,50	3 805	3,38	3 476	3,36
Jiné závazky	1 265	1,02	807	0,69	452	0,40	176	0,17
Odložený daňový závazek	5 721	4,61	4 495	3,81	3 353	2,98	3 300	3,19
Krátkodobé závazky	8 312	6,69	9 764	8,28	12 371	10,99	16 650	16,07
Závazky z obchodních vztahů	5 290	4,26	5 359	4,54	6 499	5,77	6 776	6,54
Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	0	0,00	0	0,00	0	0,00	3 258	3,14
Závazky k zaměstnancům	397	0,32	559	0,48	703	0,62	794	0,77

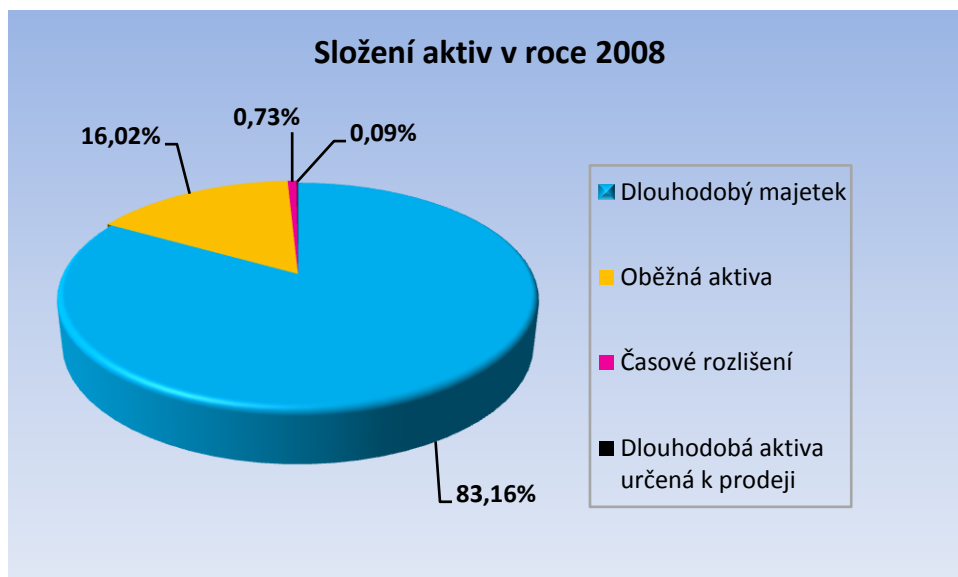
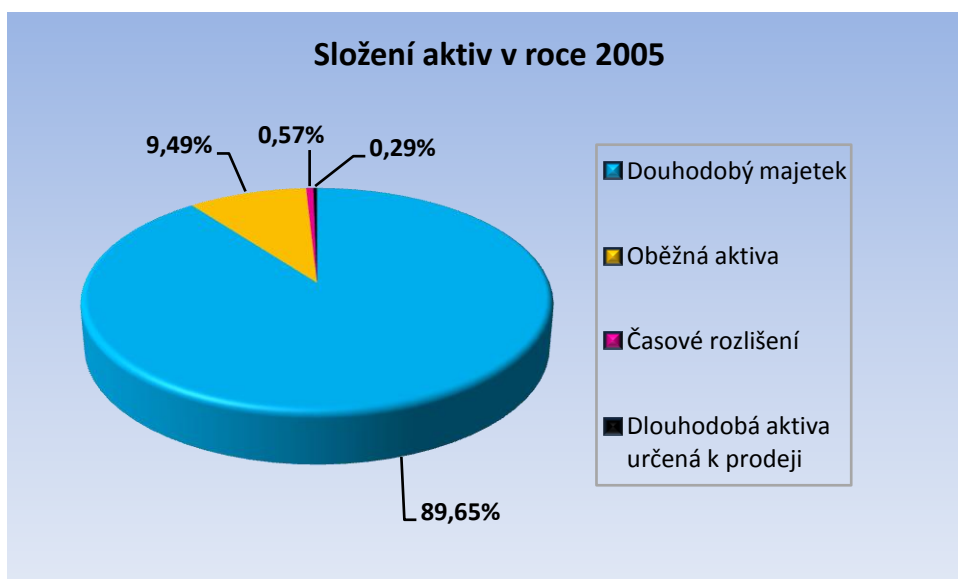
Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	205	0,17	196	0,17	518	0,46	196	0,19
Stát - daňové závazky a dotace	559	0,45	1 175	0,99	1 032	0,92	488	0,47
Dohadné účty pasivní	1 788	1,44	2 472	2,10	3 179	2,83	4 732	4,57
Jiné závazky	73	0,05	3	0,00	440	0,39	406	0,39
Bankovní úvěry a výpomoci	9 425	7,59	9 363	7,95	9 269	8,24	3 187	3,07
Bankovní úvěry dlouhodobé	9 324	7,51	9 156	7,77	3 062	2,72	3 098	2,98
Krátkodobé bankovní úvěry	101	0,08	207	0,18	6 207	5,52	89	0,09
Časové rozlišení	1 779	1,43	2 026	1,72	1 254	1,11	1 054	1,02
Výdaje příštích období	194	0,15	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Výnosy příštích období	1 585	1,28	2 026	1,72	1 254	1,11	1 054	1,02

Příloha č. 11: Vertikální analýza výkazu zisku a ztrát společnosti

Telefónica O2 Czech Republic, a.s.

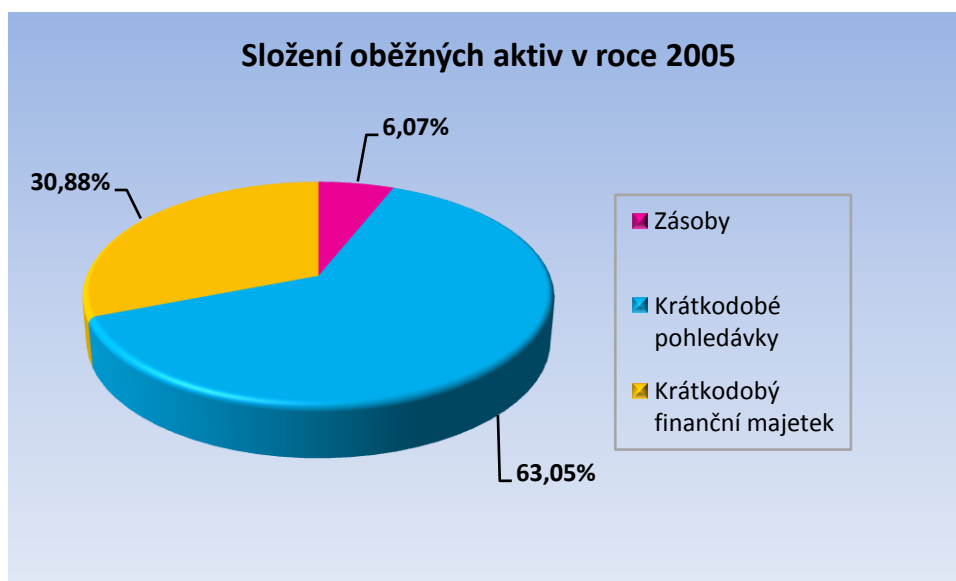
Skutečnost k datu	31.12.2005		31.12.2006		31.12.2007		31.12.2008	
	částka	%	částka	%	částka	%	částka	%
CELKOVÉ TRŽBY	61 156	100,00	61 409	100,00	63 238	100,00	64 751	100,00
Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb	61 040	99,81	61 311	99,84	63 196	99,93	64 709	99,94
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	116	0,19	98	0,16	42	0,07	42	0,07
Aktivace dlouhodobého majetku	594	0,97	911	1,48	553	0,87	484	0,75
Provozní náklady	-33 249	-54,37	-34 161	-55,63	-35 753	-56,54	-37 650	-58,15
Snížení hodnoty aktiv	-1 261	-2,06	-253	-0,41	-5	-0,01	-86	-0,13
Odpisy hmotných a nehmotných aktiv	-17 808	-29,12	-16 746	-27,27	-14 435	-22,83	-12 932	-19,97
Provozní zisk	9 432	15,42	11 160	18,17	13 598	21,50	15 380	23,75
Výnosové úroky	46	0,08	149	0,24	403	0,64	449	0,69
Nákladové úroky	-748	-1,22	-430	-0,70	-446	-0,71	-406	-0,63
Ostatní finanční výnosy/náklady	18	0,03	61	0,09	-45	-0,07	-75	-0,12
Zisk před zdaněním	8 748	14,30	10 940	17,82	13 510	21,36	15 348	23,70
Daň z příjmů	-2 500	-4,09	-2 920	-4,76	-3 124	-4,94	-3 720	-5,75
Zisk	6 248	10,22	8 020	13,06	10 386	16,42	11 628	17,96
Zisk připadající:								
Akcionářům společnosti	6 249	-	8 020	-	10 386	-	11 628	-
Menšinovým vlastníkům	-1	-	0	-	0	-	0	-
Zisk na akcii (Kč)	19	-	25	-	32	-	36	-

Příloha č. 12: Složení aktiv společnosti Telefónica O2 Czech Republic, a.s.

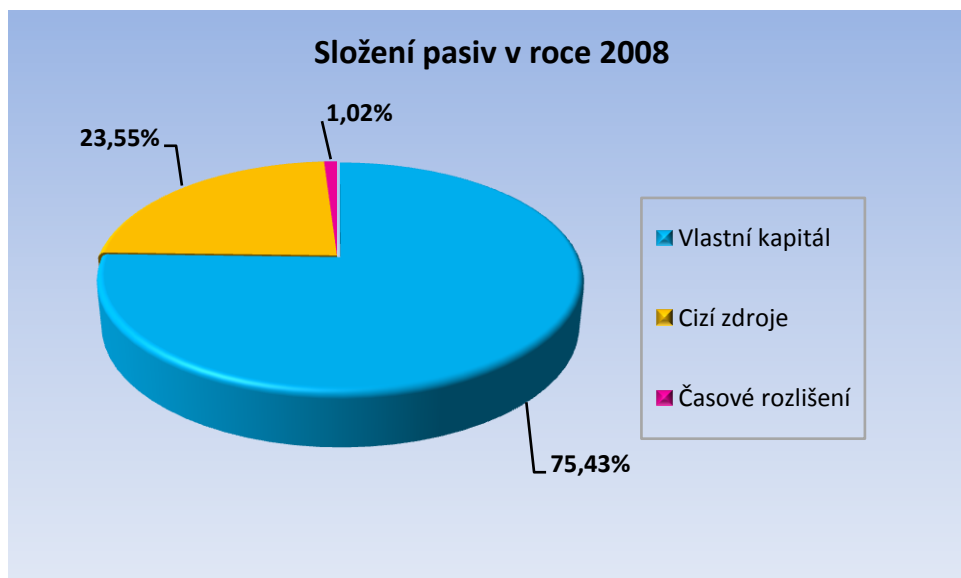
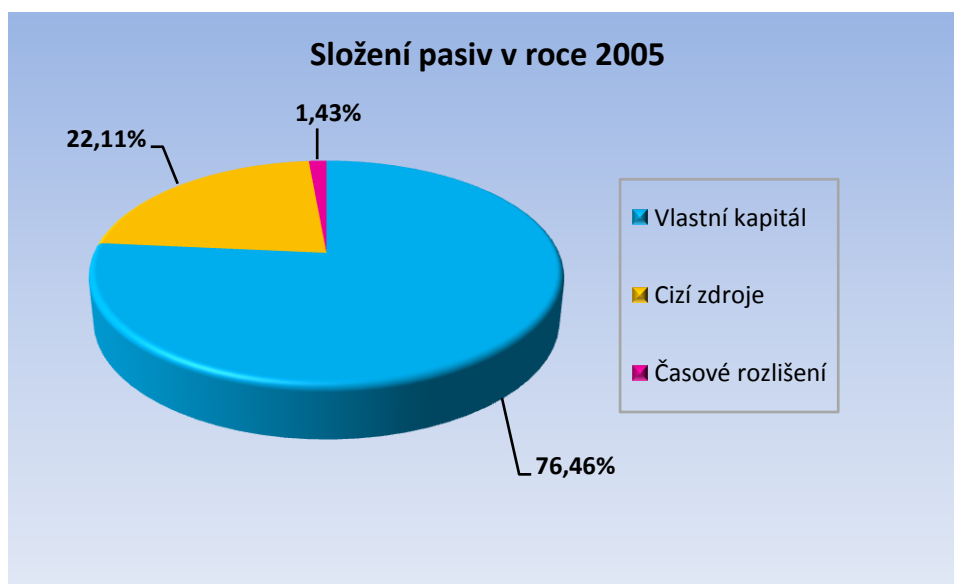


Příloha č. 13: Složení oběžných aktiv společnosti

Telefónica O2 Czech Republic, a.s.



Příloha č. 14: Složení pasiv společnosti Telefónica O2 Czech Republic, a.s.



Příloha č. 15: Složení cizích zdrojů společnosti

Telefónica O2 Czech Republic, a.s.

